全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财实用工具书
投资者案头必备手册

股市投资速查手册

F10版

博金理财工作室◎编著

便捷+高效
公开信息轻松速查
数据分析快速应用



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9582180



理财实用工具书
投资者案头必备手册

股市投资速查手册

F10版

博金理财工作室◎编著

便携+高效
公开信息轻松速查
数据分析快速应用
帮助投资者熟练驾驭F10
增添获利机会



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货
理想藏书55188

本书是帮助大家轻松读懂F10的一个集纳式工具箱。读者可以从这个工具箱中快速挑选自己所需要的工具，即学即用，做到轻松驾驭F10。这本书主要是以港澳资讯灵通V5.0作为模板，以F10中的每一个小栏目作为一个标题，对其概念和用法进行详细的讲解，并以实例来加以说明。当你需要了解某项信息时，可以根据标题进行快速查找并阅读。每个栏目标题下都包含了"基本概念"、"运用原理"、"实战案例"和"案例解析"四个部分。

图书在版编目（CIP）数据

股市投资速查手册（F10版）/博金理财工作室编著
—北京：机械工业出版社，2011.11
（理财实用工具书）
ISBN 978-7-111-36087-2

Ⅰ.①股… Ⅱ.①博… Ⅲ.①股票投资—手册 Ⅳ.
①F830.91-62

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第207545号

机械工业出版社（北京市百万庄大街22号 邮政编码100037）
策划编辑：李 浩 责任编辑：李 浩 刘 静
责任印制：杨 曦
北京双青印刷厂印刷
2012年1月第1版·第1次印刷
132mm×210mm·8.25印张·1插页·169千字
标准书号：ISBN 978-7-111-36087-2
定价：29.80元
凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

电话服务
社服务中心：（010）88361066
销售一部：（010）68326294
销售二部：（010）88379649
读者购书热线：（010）88379203

网络服务
门户网：http://www.cmpbook.com
教材网：http://www.cmpedu.com
封面无防伪标均为盗版

www.55188.com
www.55188.com 理想在线证券网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言 PREFACE

你能读懂 F10 吗？这个问题可能会让很多人不屑一顾：我怎么不懂？我几乎天天都看 F10！那么，下面请你做个小测试。

你知道如何从利润构成中看出公司实现利润的质量高低吗？

你知道如何从经营活动产生的现金流量考察公司利润的真实性吗？

你知道如何从股东变化发现庄家出入的痕迹吗？

你知道具有什么样的净资产收益率指标特征的个股才是好股吗？

你知道如何从最新分红扩股中预测一只个股后市的潜力吗？

以上五个问题，如果你有三个以上的答案都是“否”的话，那么，就请仔细阅读一下这本《股市投资速查手册（F10 版）》，你会发现一个不一样的 F10。

在多年的证券咨询工作中，我们发现虽然几乎每一个股民都知道 F10，也在使用 F10，但实际上能够真正读懂 F10 并充分利用它的人却为数不多。

我常和身边的股民朋友们说，F10 是股票投资的一个不可多得的好帮手。它几乎囊括了一只个股所有重要的基本面信息。这些信息不但包括了个股的股本大小、上市流通情况，以及股东户数、机构持股等情况，还包括上市公司的经营、财务现状；不但包括上市公司自身的公告，季度、半年度及年度财务报告，还包括业内以及媒体对于公司目前经营及未来发展的报道和研究报告。更为重要的是，这些基本面信息的背后还隐藏着许多我们从其他渠道难以获得的“真金白银”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，这样一个股市中的“藏宝图”却被很多股民朋友们忽略了！很多人并没有将 F10 真正利用起来，或者说并没有真正认识到 F10 的价值。有的人只是将 F10 当成是小道消息的补充来源，只关注其中的“业内点评”和“最新报道”之类的文章，而忽视了其他更有价值的反映公司客观情况的信息；而有的人面对大量的数据不知该如何使用，不知道这些数据所反映出来的是什么样的信号。这些问题的产生实际上都有一个根本的原因，那就是没有真正读懂 F10！

本书就是帮助大家轻松读懂 F10 的一个集纳式工具箱。读者可以从这个工具箱中快速挑选自己所需要的工具，即学即用，做到轻松驾驭 F10。这本书主要是以港澳资讯灵通 V5.0 作为模板，以 F10 中的每一个小栏目作为一个标题，对其概念和用法进行详细的讲解，并以实例来加以说明。当你需要了解某项信息时，可以根据标题进行快速查找并阅读。每个栏目标题下都包含了“基本概念”、“运用原理”、“实战案例”和“案例解析”四个部分。

“基本概念”部分讲的是“是什么”的问题，对栏目的内容、相关信息的概念等基本问题予以介绍。

“运用原理”部分讲的是“如何用”的问题，对栏目内容所反映出来的信息、如何看待这些信息、判断的标准是什么等实际运用进行详细讲解。

“实战案例”部分中，以某一只个股作为案例，列示出这只股票的相关栏目信息。

“案例解析”部分则是对实战案例中的个股信息予以分析，进一步加深读者的认识和理解。同时，也希望大家能够举一反三，更好地运用 F10 中的栏目信息，掌握自己所研究的股票的基本面情况。

总体来讲，F10 中的栏目可以划分为三大类，即公司基本经营及财务状况，个股股本、股东及交易情况，业内及媒体提供的分析及评论消息。按照这种分类，本书中第二章“公司概况”栏、第三章“财务分析”栏、第六章“风险因素”栏、第七章“行业分析”栏、第九章“经营分析”栏、第十一章“分红扩股”栏，以及第十二章“高层治理”栏都是有关公司基本经营及财务状况的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析；第四章“股东研究”栏、第五章“股本股改”栏、第十章“主力追踪”栏，以及第十四章“关联个股”栏都是有关个股股本、股东及交易情况的信息；第八章“港澳分析”栏以及第十三章“业内点评”栏是业内及媒体提供的分析及评论消息。另外，第一章“最新提示”栏是有关个股最新的经营、财务状况，公司最新发布的公告消息、媒体有关公司的最新报道，以及二级市场交易中出现的最新异常波动和大宗交易等方面的信息。

本书在编写过程中得到了江俊瑞、王郁松、丁明智、于霞、赵丰卫、冀超、于加海、张存钱、卢永梅、王珊珊、于复勋、吕雅昌、郎晋鹏、严寻绿、顾子珍、云宣展等人的支持与帮助，在此表示衷心感谢！同时书中一定有许多不妥之处，请读者朋友指正。

作　者

2011 年 8 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 CONTENTS

前言

第一章 “最新提示”栏

001 最新提醒 …… 2
002 最新报道 …… 8
003 最新异动 …… 10
004 最新运作 …… 12
005 大宗交易 …… 14

第二章 “公司概况”栏

001 基本资料 …… 18
002 发行上市 …… 30
003 关联企业 …… 50

第三章 “财务分析”栏

001 主要财务指标 …… 58
002 资产与负债 …… 93
003 现金流量 …… 116
004 利润构成 …… 128
005 每股指标 …… 141
006 异动分析 …… 148
007 环比分析 …… 151

第四章 “股东研究”栏

001 股东变化 …… 156
002 基金持股 …… 161

第五章 “股本股改”栏

001 股本结构 …… 166
002 股本变化 …… 169
003 限售流通 …… 171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 “风险因素”栏

001 资本运作…………… 174
002 风险提示…………… 179
003 其他事项…………… 182

第七章 “行业分析”栏

001 行业地位…………… 186
002 行业研究…………… 189

第八章 “港澳分析”栏

001 投资评级统计……… 192
002 综合数据分析……… 194

第九章 “经营分析”栏

001 主营构成分析……… 198
002 经营投资…………… 201
003 关联企业经营状况 ……………………………… 204

第十章 “主力追踪”栏

001 机构持股汇总……… 208
002 股东户数…………… 211
003 机构持股明细……… 213
004 异动上榜…………… 214

第十一章 “分红扩股”栏

001 分红扩股…………… 218
002 融资回报…………… 222

第十二章 “高层治理”栏

001 高管及相关持股变动 ……………………………… 226
002 高管列表…………… 228
003 高管兼职…………… 231
004 高管简介…………… 233

第十三章 “业内点评”栏

第十四章 “关联个股”栏

001 同大股东个股……… 242
002 同行业个股………… 244
003 股本相近个股……… 247
004 同概念个股………… 248

后记 …………………………………………………… 251

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
“最新提示”栏

“最新提示”栏包括了五个部分，分别是“最新提醒”、“最新报道”、“最新异动”、“最新运作”、“大宗交易”，如图1-1所示。此栏之所以称为“最新”，是因为信息是最新的，报道是最新的，异动是最新的，等等。因此，该栏在我们进行短线操作时，会让我们在短时间内抓住市场有价值的信息及数据。

☆最新提示☆ ◇000001 深发展A 更新日期：2011-04-12◇ 港澳资讯 灵通V5.0

☆【港澳资讯】所载文章、数据仅供参考，使用前务请仔细核实，风险自负。☆

★本栏包括【1.最新提醒】【2.最新报道】【3.最新异动】【4.最新运作】【5.大宗交易】

图 1-1 “最新提示”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、最新提醒

所谓的提醒肯定是有必要的最新信息，炒股的人通常对这类提醒是非常敏感的。它包括“最新简要”和“最新公告”两个栏目。

001	最新简要
基本概念	“最新简要”相当于一只个股的“个人简介”，显示了该股的股本大小、收益增长、分红扩股等最新信息，是投资者研究个股基本面时绝对不能错过的内容。“最新简要”包括六个部分，即最新主要指标、最新公告及报道提示、最新分红扩股和未来事项、特别提醒、最新收益指标，及近五年每股收益对比。
运用原理	“最新主要指标”为最近五个财务报告中的主要数据。一般包括每股收益、每股净资产、净资产收益率、总股本、流通 A 股、有限售条件股份等信息。在查看这些数据时，我们要注意两点：一要注意最新一期的数据，二要注意与前几期数据的比对。通过比较分析，我们能更好地看出公司的发展趋势。 “最新公告及报道提示”显示了最新的公告及报道的简要提示，投资者可以快速浏览，并从中挑选自己感兴趣的内容在有关栏目中进行详细查看。 “最新分红扩股和未来事项”显示最近两个年度的分红预案决案及实施情况，以及预定的未来事项。 “特别提醒”显示最近一个财务报告的预约披露时间，以及限售股上市时间和数量，提醒投资者注意。一般来说，在财务报告披露时，股价会有所反应。特别是超出市场预期的报告，更会引起股价的波动。限售股上市时以及上市之前，股价也会出现一些异动。对于这些重要的时间点，投资者要重点留意。 “最新收益指标”显示了最近一个财务报告中披露的每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

股资本公积、每股未分配利润、主营收入以及净利润的指标数据。

“近五年每股收益对比”则为投资者提供了一个考察历史业绩及收益对比的窗口。

“最新简要”里面的内容为我们研究公司基本面时提供了重要的信息。仔细观察，我们就会找到暗藏在其中的信号，从中大做文章。当然，在阅读时一定要看出字里行间的玄机，有的时候提醒往往是暗含着些什么，聪明人肯定会从这玄机中找到自己的“战斗信号”。

实战案例

☆最新提示☆ ◇300004 南风股份 更新日期：2011-04-16◇ 港澳资讯 灵通V5.0
☆【港澳资讯】所载文章、数据仅供参考，使用前务请仔细核实，风险自负。☆
★本栏包括【1.最新提醒】【2.最新报道】【3.最新异动】【4.最新运作】【5.大宗交易】
【1.最新提醒】
【最新简要】 ★2011一季报预约披露时间：2011-04-20

★最新主要指标★	10-12-31	10-09-30	10-06-30	10-03-31	09-12-31
每股收益(元)	0.6600	0.4800	0.2700	0.1200	0.6400
每股净资产(元)	7.9000	7.7200	7.5100	7.4600	7.3400
净资产收益率(%)	8.3768	6.2214	3.6487	1.5800	7.0184
总股本(亿股)	0.9400	0.9400	0.9400	0.9400	0.9400
流通A股(亿股)	0.3644	0.2400	0.2400	0.2400	0.1920
有限售条件股份(亿股)	0.5756	0.7000	0.7000	0.7000	0.7480

A

★最新公告:04-16刊登2010年年度股东大会决议公告(详见后)
★最新报道:03-18交货进度延迟 南风股份(300004)业绩低于预期(详见后) B
★2010-11-08大宗交易:300004南风股份 成交数量：259.24万股,成交金额：14255.38万元

★最新分红扩股和未来事项：
【分红】2010年度 10转10派1(含税)(决案) C
【分红】2010中期 中期利润不分配(决案)
【分红】2009年度 10派1(含税)(实施) 股权登记日:2010-07-08 除权除息日:2010-07-09

★特别提醒：
★2011一季报预约披露时间：2011-04-20
★限售股上市(2012-10-30)：5332.96万股

10-12-31 每股资本公积：5.569 主营收入(万元)： 33853.91同比增18.29%
10-12-31 每股未分利润：1.180 净利润(万元)： 6219.59同比增28.49% D

近五年每股收益对比：

年度	年度	三季	中期	一季
2010	0.6600	0.4800	0.2700	0.1200
2009	0.6400	0.4200	0.2100	—
2008	0.4400	—	—	—
2007	0.3700	—	—	—
2006	0.1000	—	—	—

图 1-2 “最新提醒”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

我们以 2011 年 4 月 8 日“南风股份”为例，“最新提醒”的示意图如图 1-2 所示。

图 1-2 中告诉我们的重点信息有：

A. 股本的变化。南风股份的流通 A 股数量与有限售条件股份数量在 2010 年度财务报告中有所变化。说明在 2010 年的第四季度有 1244 万股有限售条件股份上市流通。目前流通 A 股与有限售条件股份的比例大致为 3 ∶ 5。

B. 最新报道。提示 3 月 18 日有最新报道，内容是南风股份交货进度延迟，业绩低于预期。关心公司经营发展的股民看到这个提示后，就要去找详细内容仔细看一下，看看公司的业绩到底怎么样，为什么会出现这种情况，未来发展会如何。

C. 2010 年度分配方案。2010 年度利润分配方案为向全体股东每 10 股转增 10 股资本公积，并且每 10 股派发现金股利 1 元。这是南风股份近五年来第一次实施高比例送配，显示了公司未来良好的成长性，以及公司自身对未来发展的信心。另外，根据历史经验，每次高分红方案公布及实施的前后，个股股价往往会大幅飙涨，出现填权行情。投资者对此可以重点关注。

D. 主营收入及净利润的增长。2010 年，南风股份实现营业总收入约 3.39 亿元，同比增长 18.29%；实现净利润 6219.59 万元，同比增长 28.49%。净利润增长率是投资者要重点关注的一项指标，因为这是判断一家企业成长性的关键性指标。2010 年南风股份的净利润增长率近 30%，说明公司的经营状况良好，保持了较快的增长；另外，净利润增长率超过主营收入的增长率，说明公司的毛利率有所提升，而费用有所降低，表明公司的经营效率有所提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002	最新公告
基本概念	“最新公告”是上市公司最权威、最及时的信息展示窗口，其中具体显示了个股在证券交易所发布的最新公告，内容包括业绩预告，季报、半年报、年报摘要，股东减持增持股份、公司名称及证券简称变更等重大事项，是投资者判断公司基本面时需要重点关注的部分。
运用原理	按规定，凡是可能对公司股价产生较大影响的、可能对投资者判断公司价值有重要参考依据的信息均应披露。因此，通过对最新公告的研究，我们可以发现上市公司的最新动态，从而对公司未来发展走向作出研判。 在阅读最新公告时，我们必须重视细节。有些长篇幅的公告，其中非常关键的部分只有几句话，甚至几个字，如果投资者没有耐心逐字逐句看完，很可能就与这些信息擦肩而过；有些公告涉及的知识点，我们可能比较陌生，这就需要查找其他资料，进一步深入研究，如果轻易放过，则可能对公司基本面产生误判；对有些公告的理解，更需要将其与此前已经披露的公告进行比对，反复琢磨才可窥其全貌，把握精髓。另外，公告中的数据信息，都是需要我们认真分析比较的对象，其中很可能隐含着一些重要信息。上市公司很多事项的进展、运作、实施，都需要一定的前提条件，因此对这些条件，如上市公司对公司高管进行股权激励时所需要的业绩条件，投资者务必心中有数。投资者只有记住这些“条件”，才可能在第一时间，对某一事项的进展作出准确判断。对于公告中出现的时间段及时间节点信息，如股权登记日、限售股解禁日、配股缴款起止日期等，我们也要重点关注，甚至需要详细记录在案，以备提醒。此外，基于投资安全性第一的要求，在任何时候，都要具备风险意识。体现在公告阅读中，就应当特别注重各类公告中的风险提示部分，切勿盲目乐观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

图 1-3 所示为煤气化（000968）2011 年 4 月 14 日的最新公告。

【2011-04-14】

【最新公告】

煤气化控股股东太原煤炭气化（集团）有限责任公司于 2011 年 4 月 13 日接到山西省国资委晋国资发［2011］19 号《关于山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司托管太原煤炭气化（集团）有限责任公司 51%股权有关事宜的通知》，通知主要内容如下：

根据山西省委、省政府关于太原西山地区综合整治要求，顺利推进太原煤气化集团公司太原工厂区搬迁工作及贯彻落实山西省委、省政府提出"气化山西"的目标，山西省国资委提出由山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司托管太原煤气化集团公司的操作意见，并报请山西省政府同意，具体意见是：山西省国资委将所持太原煤气化集团公司 34.82%股权及中国中煤能源集团有限公司委托山西省国资委管理的太原煤气化集团公司 16.18%股权（合计 51%股权），委托晋煤集团管理；晋煤集团托管太原煤气化集团公司 51%股权后，对太原煤气化集团公司进行托管管理。

太原煤气化集团公司现持有公司 49.45%股份，山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司托管太原煤气化集团公司 51%股权后，公司实际控制人由中煤能源集团有限公司变更为晋煤集团，晋煤集团的实际控制人为山西省国资委。

晋煤集团托管太原煤气化集团公司后，近三个月内不会对公司进行重大资产重组、定向增发、股权转让等。

对此事项公司将按相关规定履行持续信息披露义务，公司股票"煤气化"（证券代码 000968），公司债券"10 煤气 01"（证券代码 112023），"10 煤气 02"（证券代码 112024）将于 2011 年 4 月 14 日开市起复牌。

图 1-3 "最新公告"栏

案例解析

图 1-3 中的公告是一则关于公司实际控制人变更的公告，涉及公司的基本面变化。阅读这则公告时，我们首先要注意 34.82%、16.18%、49.45%、51%等这几个数据，分析这几个数据之间的关系，即原来由山西省国资委所持有的煤气化公司 34.82%股权和中国中煤能源集团有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	委托山西省国资委管理的煤气化公司 16.18%股权，合计 51%，现委托晋煤集团管理。这样，公司的实际控制人将由中国中煤能源集团（中煤集团）变更为晋煤集团，在理解这一点后，我们还要进一步分析中煤集团，特别是晋煤集团的基本信息，以及这一变更为煤气化公司未来发展可能带来哪些变化。在查找其他资料后，我们发现，晋煤集团是由山西省国资委控股，国家开发银行、中国信达和中国建设银行三方股东持股的有限责任公司，是全国最大的煤化工企业和优质无烟煤重要的生产企业；最为重要的一点是，目前晋煤集团也是山西五大煤企中唯一没有上市平台的公司，被山西省国资委列人 2011 年要积极做好上市筹备工作企业的名单。那么，成为煤气化的实际控制人后，晋煤集团实施下一步的资本运作将会如何进行，煤气化公司是否会在其中发挥作用？我们不妨再深入研究下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、最新报道

基本概念	“最新报道”大多是来自媒体的有关信息，这些信息主要报道公司最新近的动向以及经营状况，带有一定的猜测性。
运用原理	由于最新报道一般是来自于媒体的信息，较之公司公告的准确性及可靠性不足，我们在实际操作中要结合公告或该公司公布的信息进行辩证分析。不可全部相信最新报道，避免被这些信息干扰了。不过，由于报道是出于第三方的观察与分析，善加利用，我们也能从中获得一些有用的信息。例如，关于公司的社会形象、市场对于公司成长的预期、产品质量、行业发展前景等经常会在媒体报道中有所涉及。投资者如果长期关注一只股票，应注意收集公司有关的报道，如果能建立一个公司报道档案，那么会大大增加对公司基本面的了解。
实战案例	我们还以南风股份为例，2011 年 3 月 18 日的最新报道节选如图 1-4 所示。 【最新报道】 【2011-03-18】交货进度延迟 南风股份（300004）业绩低于预期 具有核电概念的南风股份昨日公布的年报显示，净利同比增长近 30%，拟 10 转 10 派 1。但是，该公司的净利润和主营收入都低于市场预期。 通过提升高端产品的比例，南风股份的综合毛利率实现了小幅上涨 1.62%。一个亮点是，该公司 2010 年风力发电类产品毛利率为 25.55%，同比增长了 34.26%。 尽管如此，公司净利润、收入都低于市场预期。安信证券林晟分析认为，业绩低于预期主要是因为产品交货进度低于预期。另外，此次日本核泄漏将使得我国核电建设的审批及各环节的验收更加严格，这有可能使公司今年的交货量仍达不到预期。 但从中长期来看，他认为公司未来两年仍处于高增长期，对设备提供商的资质要求更加严格将有利于公司在未来竞标中获得的份额超预期。 图 1-4 “最新报道”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	从这篇报道中，我们可以得到三个重要信息： A. 一个亮点是，南风股份2010年风力发电类产品毛利率为25.55%，同比增长了34.26%。 B. 净利润、收入都低于市场预期。 C. 从中长期来看，公司未来两年仍处于高增长期。 以上三点，意味着南风股份股价面临短期风险，但不改中长期趋势。由于净利润和收入都低于市场预期，目前股价可能已处于高位，短期面临调整，因此，短线投资者要注意回避。不过，由于从中长期看，公司未来两年仍处于高增长期，特别是在风力发电方面，公司的前景看好，长线投资者可予以关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、最新异动

基本概念	“最新异动”栏目显示了个股的剧烈波动情况，涉及日涨跌幅偏离值达到7%、连续三日涨跌幅偏离值累计超过20%、日价格振幅达到15%、日换手率达到20%、无价格涨跌幅限制等异动类型。栏目显示信息包括异动时间，异动类型，成交量，成交金额，买入金额排名前五名营业部名称、买入金额、卖出金额，卖出金额排名前五名营业部名称、买入金额、卖出金额等内容。
运用原理	最新异动显示了短期股价剧烈波动上榜后的公开信息，关注的重点是买进卖出的机构动作，投资者可以从中揣摩资金动向。最新异动的信号可以告诉我们，哪种性质的资金可以关注，该股票到底是短期行情还是长期行情等。如果异动类型属于连续三日涨跌幅偏离值累计超过20%，说明行情的持续性较强；如果属于日涨跌幅偏离值达到7%，说明可能只是单日行情，也可能是股价转势的开始，要继续观察。当然，这些异动发出的信息有时候会具有一定的蒙蔽性，我们在实战中最好还是结合技术面与基本面来进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

我们还以南风股份为例作一些解说，如图 1-5 所示。

异动时间	2011—03—17	成交量/万股	360.00
异动类型	日跌幅偏离值达到 7%	成交金额/万元	17658.00

买入金额排名前五名营业部		
营业部名称	买入金额/万元	卖出金额/万元
机构专用	652.08	
机构专用	485.90	
机构专用	390.31	
安信证券股份有限公司佛山南海证券营业部	376.38	157.49
申银万国证券股份有限公司广州天河北路证券营业部	342.45	
卖出金额排名前五名营业部		
营业部名称	买入金额/万元	卖出金额/万元
国信证券股份有限公司广州东风中路证券营业部	28.39	1810.53
中国银河证券股份有限公司成都同仁路证券营业部		1199.63
机构专用		1025.04
海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部		470.62
机构专用		466.65

图 1-5 “最新异动”栏

案例解析

首先，我们要看一下异动的类型，本例为日跌幅偏离值达到 7%，是否会形成持续性的下跌还要进一步观察与分析。其次，分析一下资金流入流出的情况。从图 1-5 中可以看出，当日买入金额前五名营业部的买入金额为 2247.12 万元；卖出金额前五名营业部的卖出金额为 4972.47 万元，卖出金额比买入金额多了一倍还多，抛压非常严重，显示短期内面临较大的调整风险。最后，深入分析一下买入卖出资金中机构所占的比重。买入金额前五名中，机构占前三名，三家机构买入的金额为 1528.29 万元，占前五名营业部买入金额的 68%。卖出金额前五名中，第三名和第五名是机构，这两家机构卖出的金额为 1491.69 万元，占前五名营业部卖出金额的 30%。深入分析后，我们发现，虽然卖出金额总体要远远大于买入金额，但是机构买入的金额要大于卖出的金额。为什么？这是一个值得思考的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、最新运作

基本概念	“最新运作”栏中显示的是有关上市公司资本运作的最新信息。上市公司通过资本市场，以买卖企业和资产而赚取收益的经营活动即称为资本运作，即利用市场法则，通过资本本身的技巧性运作或资本的科学运动，来实现价值的增值和效益的增长，具有以小变大、以无生有的特点。其内容主要包括：企业的合并、托管、收购、兼并、分立以及风险投资等，资产重组，发行股票、发行债券（包括可转换公司债券）、配股、增发新股、转让股权、派送红股、转增股本、股权回购（减少注册资本），对企业的资产进行剥离、置换、出售、转让，或对企业进行合并、托管、收购、兼并、分立的行为。
运用原理	我国资本市场已进入新的发展时期，中长期向好，为上市公司的资本运作提供了良好的环境。上市公司通过资本运作，可以实现资本结构或债务结构的改善，扩大资产的总量和经营的规模，提升整体的盈利能力，持续挖掘新的业绩增长点。目前资本市场运作已成为许多上市公司中期业绩超常增长的重要因素。因此，投资者对最新运作中公布的信息要格外注意。在阅读最新运作信息时，首先，看看是什么类型的资本运作，是收购、兼并、增发新股、发行债券，还是对外投资。一般来说，凡涉及企业兼并重组的事项都会改变企业主体。其次，要看项目的规模大小。项目的规模越大，往往对企业的影响越大。再次，要看项目与企业目前的主营业务是否有关联，以揣测其运作背后的动机，是要继续在原来的主营业务中做大、做强，还是要转向新的行业，开拓新的领域，这些动机中往往隐藏着战机或风险。最后，也是最重要的，要看该项目对于公司未来发展的影响程度，以及对于公司业绩增长的作用，这将直接体现在股价的变化上。
实战案例	以南风股份（300004）为例，如图 1-6 所示，看看其最新运作给我们透露出什么样的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<table>
<tr><td>实战案例</td><td>

【最新运作】

【公告日期】2010-12-09【类别】对外投资

【简介】董事会通过了《关于投资<EPR1000 先进型压水堆核电站核岛通风空调关键设备技术改造项目>的议案》。

本项目投资额为 8600 万元，主要用于土建施工、设备购置、安装调试和技术研发。项目分三年建设，预计在 2012 年 8 月竣工。项目完成后预计具备年产 EPR1000 先进型压水堆核电站核岛通风空调关键设备 8500 台（套），产值达 2.5 亿元的生产能力。

图 1-6 最新运作
</td></tr>
<tr><td>案例解析</td><td>

图 1-6 是南风股份（300004）2010 年 12 月 9 日公告的一则资本运作的信息。

首先，可以确定该资本运作的类型是对外投资，投资对象是 EPR1000 先进型压水堆核电站核岛通风空调关键设备技术改造项目。

其次，有关项目规模的情况是，投资总额为 8600 万元，建设期为 3 年，预计在 2012 年 8 月竣工，项目完成后预计具备年产 EPR1000 先进型压水堆核电站核岛通风空调关键设备 8500 台（套），产值达 2.5 亿元的生产能力。那么，2.5 亿元的生产能力意味着什么？南风股份 2010 年度财务报告显示，公司 2010 年核电类产品的营业收入为 1.55 亿元。2.5 亿元生产能力如果能够全部实现的话，公司核电类产品的营业收入将增长 60%，对于公司的盈利增加较为明显。

最后，我们分析一下，这项投资与公司目前的主营业务有什么关联。从公司 2010 年度财报中可以看出，核电类产品占据公司主营业务的近一半，是公司最大的一块主营业务。目前公司在核电领域已具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率。无疑，该项目的运作将会进一步提高公司在核电站核岛设备的研发和制造能力，巩固公司在核电站核岛系统设备的竞争能力。这显示出公司对核电业务的充分重视，以及在该领域深入发展的战略意图。通过以上分析，我们最终得出结论，南风股份未来几年在核电业务方面将保持持续快速的增长，具有长线投资价值。
</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、大宗交易

基本概念	大宗交易，也就是大宗买卖，一般是指交易数量和金额都非常大，远远超过市场的平均交易规模的交易。上海证券交易所对大宗交易最低限额的规定是，A 股交易数量在 50 万股（含）以上，或交易金额在 300 万元（含）人民币以上；B 股交易数量在 50 万股（含）以上，或交易金额在 30 万美元（含）以上。深圳证券交易所对 B 股的规定略有不同，交易数量不低于 5 万股，或者交易金额不低于 30 万元港币；对 A 股的规定与上海证券交易所一样。 根据有关规定，大宗交易的申报受理时间为交易日的 15：00～15：30，申报价格须在当日竞价时间内已成交的最高和最低成交价格之间确定。该证券当日无成交的，以前收盘价为成交价。买卖双方达成一致后，由证券交易所确认后方可成交。大宗交易的成交价不作为证券当日的收盘价。大宗交易的成交量及成交金额纳入相关证券当日的总成交量和总成交金额，但是，请注意，大宗交易不纳入交易所即时行情及指数的计算，对当天指数无影响。“大宗交易”栏中显示的信息包括交易日期、成交价格、成交数量、成交金额、买方营业部、卖方营业部。
运用原理	大宗交易信息披露是对普通中小投资者的一种保护。大宗交易信息披露减小了庄家暗箱操作的可能性，弱化了信息不对称使中小投资者面临的劣势。我们虽然不能提前或在当时获知与大宗交易有关的详细信息，也至少能在相应的公告中了解到交易的基本信息，对自己的投资行为有所启示。在查看“大宗交易”栏时，要留意成交的具体数据。将大宗交易的成交价格、成交金额、成交数量与当日相关股票的收盘价格、总成交数量和金额进行比较分析。大宗交易的成交价格往往反映出机构资金对股价的估值，对中小投资者是一个很好的进退信号。如果大宗交易的成交价格大幅高于当日收盘价，我们就可以相应地对股价看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

高；如果成交价格大大低于当日收盘价，我们就要谨慎操作。另外，还要注意证券商席位名称以及买卖双方的姓名或名称，从中捕捉庄家的踪迹。

实战案例

来看一下南风股份的大宗交易信息，如图 1-7 所示。

【大宗交易】

300004 南风股份

交易日期	成交价格/元	成交数量/万股	成交金额/万元	买方营业部	卖方营业部
2010—1108	54.99	38.00	2089.62	海通证券股份有限公司武汉中北路证券营业部	西藏同信证券有限责任公司拉萨北京中路营业部
2010—1108	54.99	111.00	6103.89	中国民族证券有限责任公司通化新华大街证券营业部	西藏同信证券有限责任公司拉萨北京中路营业部
2010—1108	54.99	10.24	562.87	南京证券有限责任公司南京大钟亭证券营业部	西藏同信证券有限责任公司拉萨北京中路营业部
2010—1108	54.99	100.00	5499.00	广发证券股份有限公司广州天河北路大都会广场证券营业部	西藏同信证券有限责任公司拉萨北京中路营业部

图 1-7 “大宗交易”栏

图 1-7 中显示的为南风股份 2010 年 11 月 8 日的大宗交易，一共四笔，有三点值得重点关注：

A. 四笔交易成交价格均为 54.99 元，远低于当日南风股份的收盘价 60.66 元（见图 1-8），这是否预示了其股价的后市走势？

B. 四笔交易成交总数量为 259.24 万股，即 25924 手，而当日普通交易量为 15321.5 手，大宗交易几乎是普通交易量的两倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

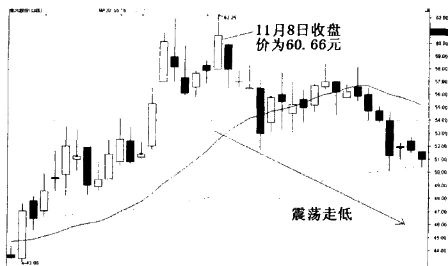


图 1-8　南风股份日 K 线图

C. 四笔交易的买方营业部虽然不同，但卖方营业部却同为西藏同信证券有限责任公司拉萨北京中路营业部，说明是一个卖家将股票卖给几个不同的买家。查询公司以前公告得知，2010 年 11 月 1 日南风股份有 16670371 股限售股份解禁，上市流通。那么，11 月 8 日的大宗交易与这次限售股上市流通有关系吗？我们暂且先把它当成一个谜，留待以后慢慢寻找答案吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
"公司概况"栏

"公司概况"包括基本资料、发行上市以及关联企业三个部分，前两个部分告诉你公司的背景，第三部分是告诉你公司潜在的能量，如图2-1所示。

☆公司概况☆ ◇000968 煤气化 更新日期：2011-03-14◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.基本资料】【2.发行上市】【3.关联企业】

图 2-1 "公司概况"栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、基本资料

“基本资料”是一个上市公司的“名片”，包括公司简况，行业类别，经营范围，主营业务，历史沿革，法人代表、总经理，公司网址等基本信息。

001	公司简况
基本概念	公司简况包括公司名称、英文名称、证券简称、证券代码、曾用简称、关联上市、相关指数等内容。前面几个都好理解，下面解释一下什么是相关指数。简单讲，如果某个指数将这只个股纳入为成分股，那么这个指数就是这只个股的相关指数。入选某个指数，通常表明个股具有相关指数在选股方面的标准。
运用原理	基本资料的内容虽然简单，但却是最不能忽略的部分。通过查询基本资料中的公司名称，我们可以知道公司准确的中文全称、英文全称。曾用简称可以告诉我们公司以前都用过什么简称，通过简称的变化，可以大致推测出公司的发展轨迹以及历史沿革。相关指数可以告诉我们，这只股票具有什么样的性质和概念、公司资产质量如何、成长性怎么样、估值水平如何、处于什么行业等。我们可以从中获得很多有价值的参考信息。
实战案例	图 2-2 是煤气化的基本资料中的公司简况信息，我们一起来看一下。

【基本资料】

公司名称	太原煤气化股份有限公司		
英文名称	Taiyuan Coal Gasification Company, Limited		
证券简称	煤气化	证券代码	000968
曾用简称	煤气化 G煤气化 神州股份		
关联上市			
相关指数	沪深 300 指数 深证 100 指数 巨潮公用服务指数 道中指数 道深指数		

图 2-2 “基本资料”栏中的公司简况部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	在这只个股的公司简况中，重点信息有： A. 公司名称是太原煤气化股份有限公司，公司所在地区是山西太原，这一点在股票简称中并没有体现出来。 B. 曾用简称有煤气化、G 煤气化、神州股份。在查询公司历史资料时，注意使用当时的证券简称。 C. 相关指数有沪深 300 指数、深证 100 指数、巨潮公用服务指数、道中指数、道深指数。沪深 300 指数是沪深证券交易所联合发布的反映 A 股市场整体走势的指数，它选择成分股的标准是：市场中市场代表性好、流动性高、交易活跃的主流投资股票，能够反映市场主流投资的收益情况。深证 100 指数成分股的选择标准是：深圳市场 A 股流通市值最大、成交最活跃的前 100 只个股。因此，煤气化入选这两个指数，可以看出该股的资产优质，成长性强，估值水平低，具有较高的投资价值。巨潮公用服务指数是反映中国证券市场上具有公共物品供给特性或者自然垄断特性的行业股票的价格变动走势的一个指数，从中可以看出煤气化的公共物品供给特性以及自然垄断特性。道中指数、道深指数是道琼斯公司为中国大陆股票市场编制的指数系列，其选股标准是市值大且流动性强。这也从一个侧面说明了煤气化这只个股的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002 行业类别

基本概念

行业类别部分包括的信息有公司所属行业类别、证券类别、上市日期等。这里的行业类别是指证监会行业板块，即股票发行上市时证监会认定的行业板块。需要注意的是，证监会行业板块有别于国民经济的行业分类。国民经济的行业分类是比较粗的大行业，例如，在国民经济行业分类中的电子制造行业，在证监会行业板块中分3个细类：电子元器、日用电子、其他电子制造等。证券类别是指上海A股、B股，深圳A股、B股，中小板，创业板等类别。

运用原理

行业类别可以为投资者在研究个股时提供许多不同的角度，例如，知道某一只股票的行业分类后，我们可以与同行业其他个股进行比对，看看它在同行业内的发展状况、市盈率水平；还可以通过研究行业整体的发展前景来判断个股的未来。另外，我们还可以将行业指数的走势作为参照，来判断个股走势的强弱。上海证券交易所编制公布了上证能源、上证材料、上证工业、上证消费、上证医药、上证金融、上证信息、上证电信、上证公用等几大行业指数。而深圳证券交易所编制发布了22个行业分类指数，它们分别是农业、采掘、制造、食品饮料、纺织服装、木材家具、造纸印刷、石化塑胶、电子、金融非金属、机械设备、医药生物、水电煤气、建筑、运输仓储、信息技术、批发零售、金融保险、房地产、社会服务、传播文化、综合行业类。知道个股所属的行业类别和证券类别后，就可以参照相应指数来研判个股走势。

实战案例

还是接着看煤气化的例子，如图2-3所示。

行业类别	煤炭采选业		
证券类别	深圳A股	上市日期	2000—06—22

图2-3 行业类别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由图 2-3 可知，煤气化所属证券类别是深圳 A 股，上市日期为 2000 年 6 月 22 日，所属行业类别为煤炭采选业。其相对应的行业指数为深圳证券交易所发布的采掘业指数(399130)。这样，在研究煤气化股价走势时，除关注个股股价走势外，还要多看看采掘业指数，看看这个指数板块内其他个股的走势，可以从多个角度来观察研究对象。例如，2011 年 4 月 19 日，煤气化上涨了 1.2%，而采掘业指数却下跌了 2.24%，说明煤气化走势相对行业板块较为独立，从这个角度看，煤气化的强势行情更为明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003 经营范围

基本概念

经营范围是指上市公司生产和经营的商品类别、品种及服务项目，是上市公司业务活动范围的法律界限，体现了上市公司民事权利能力和行为能力的核心内容。

运用原理

经营范围告诉投资者的是上市公司能够做什么——公司业务活动的内容和生产经营方向。关于这项信息，投资者要特别注意两点：一是该公司的经营范围与同行业其他上市公司的经营范围有什么不同，这很可能就是该公司的经营特色与核心竞争力；二是公司经营范围的变动，如经营范围增加、修订、变更、重新核准登记、修改、补充、扩大等。这类信息看似简单，实则暗藏玄机，蕴涵着公司未来发展方向的信息。特别是其中的经营范围的变更和重新核准登记，通常是公司基本面发生了重大变化。对这类信息，我们一定要认真分析其背后的信号。

实战案例

现在，我们看一下煤气化的经营范围，如图 2-4 所示。

经营范围	原煤、焦炭、煤气（限下属有生产经营资格单位经营）及洗精煤、煤化工产品的生产和销售，化肥（仅限硫酸铵）的生产、运销，液化石油气的运销，普通货运、道路普通货物运输，一类汽车维修（小型整车维护、修理及专项维修），汽车配件及润滑油脂的销售。

图 2-4 “经营范围”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	从公司经营范围可以看出，煤气化具有多产品组合生产经营的特点，除煤炭产业外，还涉及化肥的生产、运销，液化石油气的运销，普通货运、道路普通货物运输，一类汽车维修（小型整车维护、修理及专项维修），汽车配件及润滑油脂的销售等行业。此外，在煤炭业务方面，也具有产业链条长的特点，不仅有上游的原煤开采，还有下游的洗精煤、煤化工产品的生产和销售。还有一点也不能忽视，就是煤气化的煤气供应，这具有公共物品供给和自然垄断的特色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

004	主营业务
基本概念	上市公司为完成其经营目标而从事的日常活动中的主要活动即为其主营业务，一般是根据企业营业执照上规定的主要业务范围确定。例如，银行的主营业务是公司及个人银行业务、资金业务、融资租赁业务、资产管理业务及其他相关金融服务等，服装企业的主营业务是服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销等。
运用原理	主营业务是一家上市公司主要从事的经营活动，是其主要收入的来源。看一家上市公司是做什么的，就要看看它的主营业务是什么。查询某只个股的主营业务时，首先，要将它的主营业务与经营范围进行比对，这样可以更清楚该公司所从事的行业范围和主要业务内容。其次，与经营范围一样，要注意主营业务的变更，这通常意味着公司发展方向的转换。不过，需要提醒投资者注意的是，主营业务的转换一般是逐步进行的，这个过程比较长，可能需要三五年或者更长时间。如果一家上市公司频繁更换主营业务，甚至是一年一个新业务，那就要谨慎对待了。一方面，这样的公司很难在某一个行业做专做精、做大做强；另一方面，也存在利用调整主营业务做假账的可能。
实战案例	煤气化的主营业务是什么呢？如图 2-5 所示。 主营业务 | 生产和销售煤炭、精中煤、焦炭、煤气、煤化工等产品。 图 2-5 “主营业务”栏
案例解析	与煤气化的经营范围比较起来，其主营业务显然要更加集中一些：生产和销售煤炭、精中煤、焦炭、煤气、煤化工等产品。这表明公司的生产经营主要集中于焦炭产业方面，并且具备从上游煤炭开采到下游相关产品生产销售的较完整的焦化工业产业链。由于公司地处山西，焦煤资源储备丰富。公司将主营业务定位于焦化工业，不仅可以增强其市场竞争力，而且可以获得长远发展动力。另外，上下游一体化的经营方式也有助于提高公司的抗风险能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

005	历史沿革
基本概念	上市公司历史沿革主要介绍上市公司的设立批准、设立方式、发起人、注册时间以及历史变迁等内容，相当于上市公司的简要历史档案。
运用原理	历史沿革是投资者进行公司基本面分析时的一项重要内容。只有清楚了解一家上市公司的历史轨迹和发展脉络，我们才能更全面地分析这家公司目前的状况。通过历史沿革，我们可以对上市公司的成立情况、发起人、成立背景、公司性质、经营者、资本体系等重要因素及其变化情况进行了解，特别是对公司合并、分离、事故、灾害等重大事件的原因、过程等进行全面掌握，从而可以历史地、全面地分析上市公司的基本面。
实战案例	煤气化的历史沿革如图 2-6 所示。 历史沿革：公司经山西省人民政府晋政函［1998］第 163 号文批准，由太原煤炭气化（集团）有限责任公司、山西省经济建设投资公司、北京华煤工贸公司、中煤多种经营工贸总公司、四达矿业公司五家股东共同发起设立，并于 1998 年 12 月 22 日正式在山西省工商行政管理局登记注册。 图 2-6 “历史沿革”栏
案例解析	由公司的历史沿革，我们可以知道，煤气化成立时间是 1998 年 12 月，成立方式是共同发起设立，发起人有五家，即太原煤炭气化（集团）有限责任公司、山西省经济建设投资公司、北京华煤工贸公司、中煤多种经营工贸总公司、四达矿业公司。接下来，我们就可以顺着这条线索深入下去，仔细分析一下这五家发起人的性质以及持股比例，看看有没有对煤气化经营发展可能产生影响的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

006	法人代表、总经理
基本概念	上市公司法人代表是指根据上市公司的内部规定担任某一职务或由法定代表人指派的代表上市公司对外依法行使民事权利和义务的人。上市公司可以有多个法人代表。法人代表对外行使权利都要受到法定代表人授权的限制，他只能在法定代表人授权的职责范围内代表上市公司对外进行活动。根据产生方式，法人代表有三大类：法定代表人、法定代理人、授权代表。 上市公司总经理是公司的业务执行的最高负责人，由董事会聘任，对董事会负责，在董事会的授权下，执行董事会的战略决策，实现董事会制定的经营目标，并通过组建必要的职能部门，组织聘用管理人员，形成一个以总经理为中心的组织、管理、领导体系，实施对公司的有效管理。根据《公司法》有关规定，总经理的主要职权范围是：主持公司的生产经营管理工作，并向董事会报告工作；组织实施董事会决议、公司年度计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案、基本管理制度及具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、总会计师以及其他管理人员等。
运用原理	我们在考察一家公司时，知道了它的行业类别、主营业务以及历史沿革后，会很自然地想到这家公司的领军人物是谁？领军人物对于上市公司的重要性不可低估。看一个上市公司的好坏，关键就是看它的掌舵者的水平如何。有了优秀、有魄力的将领，公司的未来就值得期待。 法人代表及总经理都是一个上市公司的领军人物，他们在很大程度上直接影响了公司的经营与发展。法人代表的行为被视为上市公司的行为，其行为所产生的一切法律权利和义务由其所代表的上市公司享有和承担。一般来说，上市公司的法人代表就是董事长，即董事会的领导；而总经理掌管经营大权，全面掌握公司的日常业务经营。尤其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

是对于一个大型股份公司，这两个角色都是关系公司能否正常运营的灵魂人物。投资者可以通过考察法人代表、总经理的履历业绩、做事风格，以及社会背景等方面来探究公司未来的发展。在该栏目中，一同显示的还有独立董事、公司董秘等信息。此外，有一个现象值得大家注意，遇有上市公司的关键人物进行人事调整时，公司股价通常会有一番反应，这也从一个侧面反映了领导人对于公司的重要性。

实战案例

煤气化的法人代表是谁？总经理又是谁？来看一下图 2-7。

法人代表	王良彦	总经理	杨晓
公司董秘	刘恩孝	独立董事	秦联晋，陆军，朱剑林

图 2-7 “法人代表、总经理”栏

案例解析

根据图 2-7 中显示的信息，我们来重点研究一下公司法人代表王良彦。我们在太原煤气化股份有限公司的官方网站上，查到了王良彦的个人档案。资料显示，王良彦曾任西山煤电（集团）有限责任公司党委副书记、山西焦煤集团公司党委常委、副总经理。现任太原煤炭气化（集团）有限责任公司董事长、党委书记，太原煤气化股份有限公司董事长。这里有三个重点：第一，作为公司法人代表的王良彦，同时也是公司董事长；第二，王良彦不仅是公司董事长，而且是公司党委书记；第三，不仅如此，王良彦还是煤气化大股东太原煤炭气化（集团）有限责任公司的董事长和党委书记。以上三点信息，说明了王良彦当属煤气化的绝对核心人物，他对于煤气化的运营发展应当有举足轻重的作用。关注煤气化的投资者，一定要对王良彦多加留意，也许他的言行举动中就包含着你需要的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

007 公司网址

基本概念

公司网址即上市公司的官方网站地址。在该栏中，一同显示的还有公司联系电话、传真、电子信箱、注册地址及办公地址等信息。

运用原理

上市公司的官方网站可以说是公司信息发布，以及公司与投资者互动的一个平台。借助于这个平台，投资者可以获得许多有价值的公司最新动态信息。而且由于这些信息来源于上市公司自身的网站，其可靠程度要大大高于投资者在市场中捕风捉影来的小道消息。投资者进入公司网站后，可以进一步搜集更多的信息，更全面地了解上市公司的经营状况、发展愿景、企业文化等。这些信息可以大大丰富投资者对上市公司的认识。

实战案例

我们一起来查看煤气化的公司网址，如图 2-8 所示。

联系电话	86—351—6019365	传真	86—351—6019365
公司网址	www. tymqh. com		
电子信箱	mqh000968@126. com		
注册地址	山西省太原市和平南路 83 号		
办公地址	山西省太原市和平南路 83 号		

图 2-8 “公司网址”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

根据图 2-8 中所显示的网址信息，我们进入煤气化公司网站，如图 2-9 所示。



图 2-9 上市公司官方网站

该网站有公司简介、领导资讯、企业文化、机构设置、公司制度、所属企业、产品介绍、投资者关系、联系我们、董秘信箱等栏目，还有新闻中心、公司公告、公司资料等内容。通过查看网站栏目，我们可以获得较全面、真实的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、发行上市

发行上市是指一只个股首次公开发行上市的情况，包括发行方式、每股面值、发行量、每股发行价、发行费用、发行总市值、募集资金净额、上市首日开盘价、上市首日收盘价、发行当年实际净利润、每股摊薄市盈率、主承销商等内容。

001	发行方式
基本概念	发行方式是指股票首次上市发行时所采用的方式。根据2006年《证券发行与承销管理办法》，IPO（首次公开发行）股票可以根据实际情况，采取向战略投资者配售、向参与网下配售的询价对象配售以及向参与网上发行的投资者配售等方式。 现阶段，IPO股票发行主要采用向参与网下配售的询价对象配售与网上资金申购定价发行相结合的方式。 网下询价分为初步询价和累计投标询价。网上资金申购定价发行方式是指主承销商利用证券交易所的交易系统发行所承销的股票，投资者在指定的时间内以确定的发行价格通过与证券交易所联网的各证券营业网点进行委托申购股票的一种发行方式，投资者在进行委托申购时应全额缴纳申购款项。
运用原理	三种发行方式各有特点。向战略投资者配售，即我们常说的战略配售，是指上市公司寻找战略投资者，让其认购自己公司的股份，从而长期锁定投资者。由于战略配售的对象是法人，所以这种方式也叫做法人配售。通常发行公司和配售对象两者之间结有战略合作伙伴关系，所以称为战略配售。如果一家公司采用战略配售的方式上市发行，那么，我们就要注意公司及其战略投资者之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<table>
<tr><td>运用原理</td><td>向参与网下配售的询价对象配售，一般简称为网下配售，就是针对机构投资者的配售，它的上市日期有个锁定期，一般是三个月。如果公司是采用网下配售的方式发行的，就要注意这三个月的锁定期限，即上市后三个月认购股票的机构投资者可以卖出股票，这可能会对股价有影响。三个月是一个考察股价的重要时间点。
向参与网上发行的投资者配售，一般简称为网上配售，就是面向广大投资者发行股票，也就是平时我们所说的打新股，普通投资者都可以参加。</td></tr>
<tr><td>实战案例</td><td>图 2-10 所示为煤气化的发行方式及发行和上市日期。
<table><tr><td>网上发行日期</td><td>2000—05—10</td><td>上市日期</td><td>2000—06—22</td></tr><tr><td>发行方式</td><td colspan="3">对法人配售和向一般投资者上网定价发行</td></tr></table>
图 2-10 “发行方式”栏</td></tr>
<tr><td>案例解析</td><td>由图 2-10 可知，煤气化发行上市采用的是对法人配售和向一般投资者上网定价发行的方式，网上发行时间是 2000 年 5 月 10 日。上市日期是 2000 年 6 月 22 日，距离现在已经 11 年了，可以算是一只老股了。</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002 每股面值

基本概念

每股面值是指股份公司在所发行的股票上标明的票面金额，它以元每股为单位，用来表明每一张股票所包含的资本数额。上海和深圳证券交易所流通的股票，其面值基本都是一元，不过也有例外，2008 年上市的紫金矿业（601899）的面值就是 0.1 元。

运用原理

每股面值的作用主要表现在两个方面：第一，表明股票的认购者在股份公司投资中所占的比例，作为确认股东权利的根据。例如，某上市公司的总股本为 1000 万元，持有一股股票就表示在该股份公司所占的股份为千万分之一；第二，就是在首次发行股票时，将股票的面值作为发行定价的一个依据。当股票进入二级市场流通后，股票的价格就与股票的面值相分离了，彼此之间并没有什么直接的联系。另外，股票面值的高低与公司的投资价值也并不存在必然联系，不应作为投资价值判断的依据。低面值股票并不代表低投资风险。股票的投资价值最终取决于企业的资产质量和盈利能力。

实战案例

下面我们来看一下面值为 0.1 元的紫金矿业，如图 2-11 所示。

网上发行日期	2008—04—16	上市日期	2008—04—25
发行方式	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	每股面值/元	0.1
发行量/万股	140000.00	每股发行价/元	7.13

图 2-11 “每股面值”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由图 2-11 可以看出，紫金矿业的上市日期是 2008 年 4 月 25 日，每股面值为 0.1 元，这在 A 股新股发行的历史上还是第一次。公司之所以将面值定为 0.1 元，可能是由于该公司当初发行 H 股时即采取了每股面值 0.1 元的操作方式，这样有利于“同股同权”。对于投资者来说，其实 0.1 元面值和 1 元的面值并没有本质上的区别，就像一块蛋糕原来卖 10 元钱，现在切成 10 块，每块 1 元钱，并没有变得比原来更便宜。例如，紫金矿业当时的发行价是 7.13 元，发行量是 140000 万股，如果当时按照 1 元面值发行，那么发行价就要相应增加到 71.3 元，而发行量则相应减少到 14000 万股。一个普通投资者如果以 7130 元认购 100 股 1 元面值股份的话，那么，面值降为 0.1 元后，他就可以以同样的价格认购 1000 股，相当于蛋糕细分了，所以并不能认为面值小就意味着风险低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003	发行量
基本概念	发行量是指股份公司所发行的股票的数量。理论上讲，发行量是由具有证券业务资格的会计师事务所审计公司的净资产总价值后，按每股一元来确定的。
运用原理	一般来说，决定一只股票发行量的因素主要有以下三个：第一，公司原始股东愿意出售的数量。如果原股东长期看好本企业，那么发行的数量可能不会太多，因为发行太多可能会影响控股权。如果一只新股的净资产总量较大，而股票发行量相对较小时，那就有可能是出于原始股东的惜售心理。第二，中国证监会批准的额度。这个额度主要是根据企业的融资目的和规模来确定的。第三，当时市场的实际情况，包括一级市场上的保荐人、主承销商及承销团的建议以及二级市场上股市的实际走势。如果市场处于牛市，发行市盈率很高时，那么上市公司就会选择多发一些，多赚一些发行溢价；反之则少发一些。 需要注意的是，这里的股票发行量，是指 IPO 后即可上市流通的部分，只是总股本的一部分。有限售条件的股份要等解禁后，方可上市流通。投资者在查看一只个股的上市发行量时，要注意将其与总股本区分开来。另外，有时发行量与流通股也不一致。这有两种情况，其一是在股票上市后有限售条件的股份解禁上市，这种情况下，流通股的数量会相应增加，但总股本不变。其二是上市公司对流通盘进行了扩容，这样不仅会增加流通股数量，而且也会增加总股本的数量。 因此，投资者要查看一只个股的发行量时，要注意将其与流通股、总股本进行对比。这样可以发现该股股本的历史变化，如有限售条件股份解禁上市、股本扩容、增发新股等信息，还可以深入研究一下这些历史变化的时间和方式，以及对目前及未来股价的影响。另外，也可以联系实际情况，分析一下股本未来有没有变化的机会与可能，如限售股解禁时间、未来增发扩股的可能性，以及对股价的影响等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

我们来看一下南风股份的发行量，如图 2-12 所示。

发行量/万股	2400.00

图 2-12 "发行量"栏

案例解析

图 2-12 中显示，南风股份的股票上市发行量是 2400 万股。我们在"最新简要"中看到，该股的总股本是 9400 万股，在 2010 年第四季度之前，流通 A 股的数量是 2400 万股，即当时上市发行的数量，有限售条件股份是 7000 万股。在 2010 年的第四季度有 1244 万股有限售条件股份上市流通。因此，流通 A 股的数量相应增加 1244 万股，但总股本保持不变。2011 年第一季度，南风股份的流通 A 股数量是 3644 万股，还有 5756 万股有限售条件股份。如图 2-13 所示。

【最新简要】

★最新主要指标★	11—03—31	10—12—31	10—09—30	10—06—30	10—03—31
每股收益/元	0.1800	0.6600	0.4800	0.2700	0.1200
每股净资产/元	8.0800	7.9000	7.7200	7.5100	7.4600
净资产收益率（%）	2.1857	8.3768	6.2214	3.6487	1.5800
总股本/亿股	0.9400	0.9400	0.9400	0.9400	0.9400
流通 A 股/亿股	0.3644	0.3644	0.2400	0.2400	0.2400
有限售条件股份/亿股	0.5756	0.5756	0.7000	0.7000	0.7000

图 2-13 总股本、流通 A 股及有限售条件股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

004 发行价

基本概念

股票发行价是指股票公开发行时的价格。它是股票发行计划中最基本和最重要的内容，关系到发行人与投资者的根本利益及股票上市后的表现。

目前，我国的股票发行价的确定多采用两种方式：一是固定价格方式，即在发行前由主承销商和发行人根据市盈率法来确定新股发行价格；二是区间寻价方式，又叫做“竞价发行”方式。即确定新股发行的价格上限和下限，在发行时根据集合竞价的原则，以满足最大成交量的价格作为确定的发行价。

运用原理

发行价是投资者在打新股时首先要考虑的一个内容。因为这个价格就是网上申购发行的价格，即投资者如果要申购一只新股，最后是以发行价来成交。

那么，一只新股的发行价是如何确定的呢？一般来说，影响股票发行价格的因素主要有：上市公司净资产、盈利水平、发展潜力、股票发行数量、上市公司所在行业的特点，以及发行股票时二级市场的环境等。其中，公司盈利水平是一个关键因素。上市公司的税后利润水平直接反映了公司的经营能力和上市时的价值，每股税后利润的高低直接关系着股票发行价格。另外，公司经营的增长率（特别是盈利的增长率）和盈利预测，即公司的发展潜力，也是关系股票发行价格的一个重要因素。在总股本和税后利润既定的前提下，公司的发展潜力越大，未来盈利趋势越确定，市场所接受的发行市盈率也就越高，发行价格也就越高。

我们在作投资决策时，应如何判断发行价格的高与低？首先，可以通过将其与同行业同板块个股的发行价格以及上市以后的股价进行对比。同行业已经上市企业的股票价格水平，剔除不可比因素以后，可以客观地反映本公司与其他公司相比的优劣程度。其次，将上市时的发行价格与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

每股收益相除后，可以计算出股票发行市盈率。与同行业同板块已上市公司的股票市盈率对比后，我们就可以得知这只股票发行价格的高与低。

要提醒大家的是，以前打新股只赚不赔的情况已经发生了变化。如果新股上市时市场大势不好，上市首日跌破发行价的可能性不是没有。破发的新股已不止一只。谨防破发！

实战案例

还是以南风股份为例，解说每股发行价，如图 2-14 所示。

每股发行价/元	22.89

图 2-14 每股发行价

案例解析

图 2-14 显示，南风股份发行上市时每股发行价是22.89元。南风股份是创业板首批上市股票。在首批上市的十家公司中，发行价最高的是神州泰岳，为 58 元；发行价最低的是莱美药业，为 16.50 元。从这一点看，南风股份的发行价居中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

005 发行费用

基本概念

发行费用是指上市公司在筹备和发行股票过程中发生的费用，主要包括中介机构费、上网发行费和其他费用。该费用可在股票发行溢价收入中扣除。

运用原理

在发行费用中，中介机构费和上网发行费是两个主要部分。中介机构费是指支付给中介机构的费用，包括承销费用、注册会计师费用（审计、验资、盈利预测审核等费用）、资产评估费用、律师费用等。其中，承销费用通常是按照募资的一定比例计算的，超募的部分比例会更高。上网发行费是指采用网上发行方式发行股票时，由于使用了证券交易所的交易系统，发行人须向证券交易所缴纳的费用。目前，证券交易所对上网发行的收费标准为发行总金额的 3.5‰。

一般来说，发行募集的资金额越高，发行费用也就相应越高。在市场人气高时，股票发行超募情况较多，上市公司支付的发行费用也会更高一些。

在“公司概况”栏中的发行费用只显示总的发行费用额，投资者可以从公司上市公告书里面看到具体的发行费用构成。

实战案例

我们来比较一下同期上市发行的创业板南风股份和神州泰岳（300002）的发行费用和募集资金净额，如图 2-15 所示。

南风股份		网上发行日期	2009—09—25
发行费用/万元	2365.08	募集资金净额/万元	52570.92
神州泰岳		网上发行日期	2009—09—25
发行费用/万元	12943.69	募集资金净额/万元	170336.31

图 2-15 “发行费用”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	图 2-15 显示，南风股份的发行费用是 2365.08 万元，募集资金净额为 52570.92 万元，发行费用占募集资金净额的比重为 4.5%；神州泰岳的发行费用是 12943.69 万元，而募集资金净额为 170336.31 万元，发行费用占募集资金净额的比重为 7.6%，要高于南风股份。这是由于当时首批上市的创业板受到了投资者的热捧，同期上市十只创业板股票的实际募资量均超过计划的资金需求量，其中神州泰岳的超募资金最多，因此其发行费用很高。可以看出，超募资金对于发行费用的影响较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

006 发行总市值

基本概念

发行总市值是指由一家公司上市发行股票的每股发行价乘以发行量所得到的总价值。

运用原理

发行总市值可以反映出一只个股的规模大小。一只股票的发行量越大，价格变动时对总市值的影响就越大。

实战案例

我们接着看南风股份的发行总市值，如图 2-16 所示。

发行量/万股	2400.00
每股发行价/元	22.89
发行总市值/万元	54936.00

图 2-16　发行总市值

案例解析

如图 2-16 所示，南风股份发行总市值是 54936.00 万元。发行总市值与发行量、每股发行价的关系是：将每股发行价 22.89 元，乘以发行量 2400 万股，即为发行总市值 54936.00 万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

007 募集资金净额

基本概念

募集资金净额是指上市公司发行新股所募集的资金总额减去募集期间所发生的费用之后的款项。它的数额要小于总额。

运用原理

一只个股上市发行的募集资金净额与发行总市值、发行费用的关系如下：

募集资金净额＝发行总市值－发行费用

实战案例

如图 2-17 所示，看一下南风股份募集资金净额与发行总市值、发行费用之间的关系。

发行费用/万元	2365.08
发行总市值/万元	54936.00
募集资金净额/万元	52570.92

图 2-17 “募集资金净额”栏

案例解析

图 2-17 显示，南风股份的募集资金净额为 52570.92 万元，发行费用为 2365.08 万元，发行总市值为 54936.00 万元。我们来验证一下三者的关系：

54936.00－2365.08＝52570.92（万元）

即募集资金净额为发行总市值与发行费用之差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

008 上市首日开盘价

基本概念

上市首日开盘价是指一只新股上市当天开盘前，按集合竞价方式产生的价格。这个价格是当天市场上买卖双方撮合竞价的结果，由供求关系决定。

运用原理

上市首日开盘价是一只新股第一次在二级市场亮相时的价格，表明了二级市场对新股的态度。上市首日开盘价有三种情况，即高开、低开、平开。高开是指开盘价高于发行价，低开是指开盘价低于发行价，平开是指开盘价与发行价一样。一般来说，新股上市首日都会高开。特别是在2010年以前，上市首日开盘价涨幅超过200%的个股屡见不鲜。打新股可以说是只赚不赔，而且获利丰厚。但是近来这种情况已有变化，上市首日也有开盘价跌破发行价的情况发生。

影响新股上市首日开盘价的主要因素有：这只股票的发行价、市场对公司发展前景的预期，以及当时二级市场的人气等。如果一只新股在申购发行时就制定了一个较高的价格，那么，它在上市首日开盘价就会受到一定限制；如果市场对公司的发展前景预期较强，行业前景看好，公司未来盈利较确定，那么，上市首日开盘价就会较高；如果上市时股市大环境较好，那么，上市首日股价大幅高开的可能性也就较大。

有一点要注意，新股发行上市首日不受涨跌幅的限制，也就是说，上市首日的股价可以任意涨跌。

实战案例

来看一下南风股份的上市首日开盘价，如图2-18所示。

每股发行价/元	22.89
上市首日开盘价/元	35.00

图2-18　南风股份上市首日开盘价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<table>
<tr><td>实战案例</td><td>再来看一个新股破发的例子——森马服饰（002563）的上市首日开盘价，如图 2-19 所示。

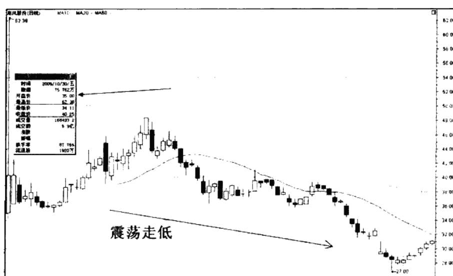
每股发行价/元：67.00
上市首日开盘价/元：61.18

图 2-19　森马服饰上市首日开盘价</td></tr>
<tr><td>案例解析</td><td>由图 2-18 和图 2-19 可以看出，南风股份上市首日是高开，开盘价 35.00 元比发行价 22.89 元高 12.11 元，涨幅达 53%。也就是说，如果投资者申购新股中签，并在开盘时卖出股票的话，可以获利 53%。而申购森马服饰的投资者就没有这么幸运了。由图 2-19 可以看出，该股上市首日就跌破了发行价：开盘价为 61.18 元，比发行价 67.00 元跌了 5.82 元，跌幅近 9%。因此，投资者在打新股时也要谨慎小心。</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

009	上市首日收盘价
基本概念	上市首日收盘价是指新发行上市的股票在上市首日最后一笔交易的成交价格。当日无成交的，以最近一次的成交价格为当日收盘价。对于收盘价的规定，上海证券交易所和深圳证券交易所的交易规则略有不同。 上海证券交易所规定沪市收盘价为当日该证券最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权平均价（含最后一笔交易）。 深圳证券交易所规定深市证券的收盘价通过集合竞价的方式产生。收盘集合竞价不能产生收盘价的，以当日该证券最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权平均价（含最后一笔交易）为收盘价。
运用原理	与开盘价相比，收盘价对于新股后市走势的研判具有更为重要的参考价值，往往能够反映出市场资金对于新股的关注程度。因为收盘价是市场参与者们所共同认可的价格，是一天中大家所接受的价格，无论当天股价如何震荡，最终将定格在收盘价上。同时，它又是下一个交易日开盘价的依据，可据以预测未来证券市场行情。 在研究上市首日收盘价时，我们要将其与当日的开盘价、最高价和最低价进行对比，根据几种不同的情况来判断股价的走势特点。如果新股上市首日高开高走，而且最后的收盘价与全天最高价相差不多，说明股价处于一种单边上涨状态，一般而言短期还有更高的价位出现。如果新股上市首日高开低走，往往意味着该股面临市场的压力，有调整的要求。如果是新股上市破发，收盘价又低于开盘价，投资者就更要谨慎操作了。如果新股上市全天基本上处于波动状态，开盘价与收盘价差不多，也就是以十字星形态结束一天的交易，则表明市场的多空力量处于平衡格局，我们还要结合其他一些指标，特别是成交的情况来进行综合分析和判断。如果新股上市全天振荡幅度较大，创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	出最高价后又迅速回落，而且最后的收盘价与最高价相差较大，则表明卖压较重，后市很可能还会继续下跌。 不过，我们也要注意有时收盘价具有一定的蒙蔽性，主力可以凭借资金实力做出收盘价，要结合多种因素进行综合分析。
实战案例	还以南风股份为例，看看它的上市首日收盘价告诉了我们怎样的信号，如图 2-20 所示。 **上市首日收盘价：40.25 元**  **图 2-20　上市首日收盘价**
案例解析	如图 2-20 所示，南风股份 2009 年 10 月 30 日上市，当日以 35 元开盘，最高涨到 62.38 元，随后又大幅回落，最后以 40.25 报收。收盘价较最高价回落了 22.13 元，仅比开盘价高了 5.25 元。从日 K 线图看，当日留下了一个长长的上影线。这表明出现了较强的压力。该股后市的震荡走低也说明了这一点。如果投资者在当日盘中买进的话，将会承担较大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

010	发行当年实际净利润
基本概念	发行当年实际净利润是指发行当年上市公司的实际净利润，即上市公司发行当年的利润总额中按规定缴纳了所得税以后的利润留存，它是一个企业经营的最终成果，也是衡量一个企业经营效益的主要指标。
运用原理	利润和未来利润的前景决定了股票的价值，因此发行当年实际净利润可以说是一个公司发行上市后交给投资者的第一份重要答卷。通过净利润的绝对值以及同比变化，投资者可以判断公司目前的经营效益以及未来的成长性。投资者可以通过对发行当年实际净利润与公司上市前两年净利润的比较，来考察公司上市后的经营业绩以及连续盈利能力，以此来判断公司的成长性。
实战案例	下面我们来看一下启明星辰（002439）发行当年的实际净利润。如图 2-21 所示。 发行当年实际净利润/万元 5994.9557 图 2-21　发行当年实际净利润
案例解析	启明星辰（002439）是 2010 年 6 月 23 日上市的，由图 2-21 可知，2010 年启明星辰实现净利润约 5995 万元。与公司上市前两年的净利润进行比较，2009 年公司净利润为 5187.41 万元，2008 年净利润为 4734.59 万元。2009 年的净利润增长了 9.57%，2010 年公司净利润增长了 15.57%，比上年增长了 6 个百分点，显示了良好的成长性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

011	每股摊薄市盈率
基本概念	每股摊薄市盈率是指公司上市时每股发行价与全面摊薄每股收益的比值，即：每股摊薄市盈率＝每股发行价/（扣除非经常损益后的净利润/上市发行后的总股本）与一般的市盈率指标相比，发行每股摊薄市盈率有以下三个特殊之处： 1）所选股价为上市时的每股发行价，而非进入二级市场之后的股价。 2）所选净利润按照公司上市前一年度经会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润计算，其中，非经常性损益是指那些一次性的资产转让或者股权转让带来的非经营性利润。 3）所选股本为公司上市发行后的总股本，即上市前的股本数加本次上市发行的股本数。
运用原理	每股摊薄市盈率反映了公司上市时估值水平的高低，因此该指标主要用于判断新股或者次新股的投资价值。由于用于计算每股摊薄市盈率的净利润已经扣除了一次性的资产转让或股权转让等非经常性损益，因此该指标能更准确地反映公司的经营效益。通过与市场市盈率平均水平，或者已上市的同行业、股本大小差不多公司的市盈率相比，我们就可以粗略地了解该上市公司的价值处于什么样的水平。一般来说，每股摊薄市盈率越低就意味着股票的投资价值越高。
实战案例	例如，2011年6月2日上市的双星新材（002585），在“公司概况”中，可以看到其每股摊薄市盈率数据，如图2-22所示。 每股摊薄市盈率 | 30.5600 图 2-22　每股摊薄市盈率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	在看到这一数据后，我们应该如何判断这只股票的投资价值呢？首先，将它与市场上同行业的平均市盈率水平作个比较。双星新材属于塑料制造业，2011 年 6 月初时 A 股该行业的市盈率平均水平为 57，显然，从这个角度看，双星新材约 31 的每股摊薄市盈率具有明显的估值优势。其次，将它与股本相近的股票市盈率水平作比较。双星新材上市后其股本为 2.08 亿股，我们在同行业板块中找几只股本相近的个股比较一下。联合化工（002217）股本为 2.23 亿股，2011 年 6 月初时其 2010 年的静态市盈率约为 28；西北化工（000791）股本为 1.89 亿股，其静态市盈率为 185；江山化工（002061）股本为 1.4 亿股，静态市盈率为 35。与这三只个股相比，双星新材发行的每股摊薄市盈率也属于偏低的水平。这说明该股具有一定的投资价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

012 主承销商

基本概念

主承销商是指在股票发行中独家承销或牵头组织承销团经销的证券经营机构。国际上各个国家担任主承销商的机构不太一样，在英国证券发行主承销商一般是由信誉卓著、实力雄厚的商业银行担任，美国主要由投资银行担任，还有许多国家是由大型证券公司来担任。在我国，一般则由具有资格的证券公司或兼营证券的信托投资公司来担任。

运用原理

主承销商是股票上市发行过程中非常重要的一个角色，是股票发行人聘请的最重要的中介机构。它既是承销团的牵头组织者，又是发行人的财务和法律顾问。另外，由于主承销商已对发行公司有较深的了解，所以也经常同时担任发行公司的上市推荐人，即由主承销商向证券交易所推荐公司上市并出具上市推荐书。因此，一只股票的主承销商对于其上市发行的进程及效果，甚至上市后的短期走势都有很大的影响。特别是当主承销商的实力较为雄厚时，股票上市后短期内通常会有超出平均水平的强势表现。对于喜欢炒新股或者次新股的投资者来说，应留意一下这项信息。

实战案例

我们来看一下南风股份（300004）的主承销商是哪家机构，如图2-23所示。

主承销商	安信证券股份有限公司
上市推荐人	安信证券股份有限公司

图 2-23 主承销商与上市推荐人

案例解析

从图 2-23 可以看出，南风股份的主承销商是安信证券，同时，它也是南风股份的上市推荐人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、关联企业

“关联企业”栏是一个值得投资者重点挖掘的栏目，它相当于一只个股的社会关系。其中主要有控股股东、控股子公司、参股公司、兄弟关联方等类型。这些企业或者在资本、经营、购销等方面存在直接或者间接的拥有或控制关系，或者直接或间接地同为第三者所拥有或控制，或者存在其他相关联利益的关系。通过这些关系网络，投资者可以清楚地知道这只个股的社会背景，明白其控股股东是谁，控股子公司和参股公司有哪些等，从中可以挖掘出一些重要的而又容易忽略的信息。

001	控股股东
基本概念	控股股东是指其持有的股份占股份有限公司股本总额50%以上的股东；或者持有股份的比例虽然不足50%，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响的股东。
运用原理	控股股东是一家上市公司最重要的社会关系，相当于上市公司的父辈，其实力与背景往往关系到上市公司的未来发展。特别是那些“小公司，大股东”的上市公司，可能从表面上看起来并没有什么特别之处，但其背后的控股股东不仅具有雄厚的实力，而且拥有较多的优质资产。因此，这类个股最富想象空间，市场上会对它们有比较强的资产注入、重组或整体上市预期，一旦预期变为现实，这些“小公司”都会有鸟枪换炮的巨变。 因此，我们在考察一只股票的基本面时，如果发现它有一个“富爸爸”，就要多留意一些，这可能就是一匹黑马。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

开滦股份（600997）就是一只典型的“小公司，大股东”的个股，其控股股东如图 2-24 所示。

关联方名称	关联关系	所占权益/万元	比例（%）	是否控制
开滦（集团）有限责任公司	控股股东	70038.49	56.73	是

图 2-24　“控股股东”栏

案例解析

开滦股份属煤炭采选业，与同行业其他上市公司相比，开滦股份的总股本、总资产、主营收入及净利润增长率都处于较低的水平，并远低于行业平均值，如图 2-25 所示。因此，这家公司只能称得上是煤炭行业中的“小公司”。不过，其控股股东开滦（集团）有限责任公司却是一家“大集团”。该集团 2010 年进入全国煤炭企业百强第八名，是一家名副其实的国有特大型煤炭企业，其规模及经营情况远优于开滦股份。因此，虽然从目前来看，开滦股份的业绩并不是很理想，但从远期看，由于其控股股东的背景，它存在资产重组的可能性，并且未来效益也有较大的提升空间。我们可以从这方面再深入挖掘一下这只股票的投资价值。

【截止日期】2011-03-31

代码	简称	总股本/亿股	实际流通 A 股	总资产/亿元	排名	主营收入/亿元	排名	净利润增长率	排名
与行业指标对比									
开滦股份		12.35	12.35	185.16	12	44.02	11	3.04	22
行业平均		20.62	14.76	290.17		52.34		24.28	
该股相对平均值（%）		−40.14	−16.33	−36.19		−15.91		−87.48	

图 2-25　开滦股份与行业指标对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002 控股子公司及参股公司

基本概念

如果上市公司拥有另一家公司50%以上的股权，或低于50%但在所有股东中股权比例最大，那么这家公司就是上市公司的控股子公司。对于控股子公司，上市公司具有管理、运营、决策的控制力。

与控股子公司不同的是，参股公司只是上市公司在被投资企业中有投资，并未突出强调所占股权比例及是否有控制权或实际影响力。一般来说，在“关联企业”栏中的参股公司指的是没有控制权的企业，包括上市公司参股的企业以及全资子公司控股、参股的企业。

运用原理

控股子公司及参股公司相当于一个上市公司的子孙辈。如同孩子是父母的希望一样，控股子公司及参股公司中也可能蕴涵着上市公司未来发展的萌芽。它们很可能会对上市公司的未来业绩产生重大的影响。例如，有些控股子公司或参股公司的业务与公司的主营业务相关，这些子公司的发展将有助于公司整体实现质的飞跃；有些控股子公司或参股公司可能与公司主营业务并不直接相关，但它们往往是新兴行业，具有很强的成长性，这对于增加上市公司的业绩也将会有较大的贡献。

特别的，我们还要对一家上市公司的控股子公司的发展加以留意。由于上市公司对它们有绝对的控制权，因此，控股子公司的发展战略中往往体现着其母公司，即上市公司的未来发展意图。尤其是那些有多家控股子公司且分属不同行业的上市公司，我们更要多分析研究这些子公司的发展状况及其对上市公司的影响。需要注意的是，母公司持股比例越高，子公司对其的影响越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

例如，创元科技（000551）的控股子公司就值得研究，如图 2-26 所示。

关联方名称	关联关系	所占权益/万元	比例（%）	是否控制
苏州电梯厂有限公司	控股子公司	5886.80	100.00	是
苏州晶体元件有限公司	控股子公司	627.95	95.00	是
苏州创元房地产开发有限公司	控股子公司	967.10	95.00	是
江苏苏净集团有限公司	控股子公司	6714.61	91.18	是
苏州远东砂轮有限公司	控股子公司	14031.45	89.43	是
苏州电瓷厂有限公司	控股子公司	3093.00	68.73	是
苏州胥城大厦有限公司	控股子公司	168.00	60.00	是
苏州轴承厂有限公司	控股子公司	850.94	52.00	是
苏州一光仪器有限公司	控股子公司	3193.29	50.43	是
苏州创元汽车销售有限公司	控股子公司	1000.00	50.00	是

图 2-26　创元科技的控股子公司

案例解析

由图 2-26 可以看出，创元科技有十家控股子公司，其持股比例从 50%到 100%不等，并且分属于电梯、晶体元件、房地产等不同行业，它们对创元科技的业绩贡献和未来发展也有着不同的作用。通过公司各项主营业务的分析，可以得知苏州电瓷厂有限公司的输变电高压绝缘子在公司的营业收入中占比呈现增大趋势，且这项业务的毛利率也最高。此外，江苏苏净集团有限公司的净化业务和苏州一光仪器有限公司的测绘业务也保持了稳健的增长势头，并且都在行业内居领先地位，具有爆发式增长的潜力。从这三家控股子公司的发展可以看出创元科技具有较强的成长性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003 兄弟关联方

基本概念

如果两家企业受同一方控制、共同控制或重大影响的，即构成兄弟关联方关系，“同一控股股东”便是最为重要的一种兄弟关联方关系。

运用原理

同一控股股东的关联企业也是一个值得关注的信息。由于这种类型的关联企业拥有同一个控股股东，属于“兄弟”企业，因此它们之间在资本、经营等方面实施动作的可能性较大，会对所研究的上市公司产生重大影响。

实战案例

例如，路桥建设（600263）的同一控股股东如图 2-27 所示。

关联方名称	关联关系	所占权益/万元	比例（%）	是否控制
中国交通建设股份有限公司	控股股东	24919.39	61.06	是
中交第四公路工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中国公路工程咨询集团有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中交第二公路工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中交第一航务工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中国路桥集团（香港）有限公司	同一控股股东	—	—	否
路桥集团中桥物业管理公司	同一控股股东	—	—	否
上海振华港口机械（集团）股份有限公司	同一控股股东	—	—	否
中国交通物资总公司	同一控股股东	—	—	否
中交第二航务工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中交第三航务工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中交第一公路工程局有限公司及其所属公司	同一控股股东	—	—	否
中交投资有限公司	同一控股股东	—	—	否
西安筑路机械厂	同一控股股东	—	—	否

图 2-27 “同一控股股东”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

从图 2-27 可以知道，路桥建设有 13 个同一控股股东的兄弟关联方，它们的控股股东都是中国交通建设股份有限公司。在这 13 个兄弟关联方中，上海振华港口机械（集团）股份有限公司也是上市公司，即振华重工（600320）。我们可以在振华重工的控股股东栏看到其控股股东也是中国交通建设股份有限公司，如图 2-28 所示。

关联方名称	关联关系	所占权益/万元	比例（%）	是否控制
中国交通建设股份有限公司	控股股东	126063.79	28.71	是

图 2-28 振华重工控股股东

知道了路桥建设和振华重工的这层关系后，我们在分析路桥建设的基本面时，就可以结合振华重工的表现一同考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章
“财务分析”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、主要财务指标

001 考察资本结构的指标

资本结构是指上市公司股权资本与债权资本的比例关系，它决定了企业的产权归属，也规定了不同投资主体的权益以及所承受的风险。资本结构是企业财务状况的一项重要指标，在很大程度上决定着企业的偿债和再融资能力，决定着企业未来的盈利能力。用于考察企业资本结构的指标主要有资产负债比率、股东权益比率、长期负债比率及股东权益与固定资产比率。

（1）资产负债比率

基本概念	资产负债比率是指公司负债总额与资产总额的比例关系，即负债总额除以资产总额的百分比，它是评价公司负债水平的综合指标，反映了在企业总资产中有多大比例是通过借债来筹集的。资产负债比率的计算公式为： 资产负债比率＝（负债总额/资产总额）×100％
运用原理	企业经营过程中，资产负债比率是非常重要的财务指标，也是衡量企业经营是否正常的关键数据。它不仅可以衡量公司利用债权人资金进行经营活动的能力，也可以衡量企业在清算时保护债权人利益的程度。一方面，该指标数值越大，说明公司扩展经营的能力越强，股东权益的运用也就越充分，因此，在全部资本利润率高于借款利息率时，资产负债比率越大越好；但另一方面，债务太多，会影响企业对债务的偿还能力和抵抗风险的能力。在遇到一些特殊事件，或市场动荡，或产品不对路的情况下，企业会受到致命打击。 不同的行业资产负债比率有不同的标准。一般行业企业的资产负债比率为30％～50％，部分行业，如商业贸易类行业可以放宽到60％左右，而70％的资产负债比率则是普遍认为的警戒线。除金融业和航空业外，如果超过了这个资产负债比率水平，就要特别谨慎地判断其财务可能出现的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，我们在研究一家上市公司的基本面时，如果其资产负债比率出现过高或过低等异常情况，就要引起注意，要深入分析一下其原因。

实战案例

下面看一下南风股份（300004）的资产负债比率，如表 3-1 所示。

表 3-1 “资产负债比率”栏

指标＼日期	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
资产负债比率（%）	23.04	23.69	19.49	50.57

注：1. 资产负债比率高/低表明公司负债多/少，偿债压力大/小。

2. 该指标的最近一期行业平均值：35.30%。

案例解析

由表 3-1 可知，南风股份在上市前后的资产负债比率有显著差异。上市前 2008 年的资产负债比率为 50.57%，上市当年这一指标迅速下降为 19.49%，此后的两年虽略有提高，但幅度不大，基本保持在 23%左右。这说明公司上市后的资本结构发生了明显的变化，负债在总资产中所占比重大幅缩减。即使与同期的行业平均值 35.30%相比，南风股份的资产负债比率也明显偏低。这意味着南风股份的抗风险能力较强，但也在一定程度上表明公司没有积极地利用财务杠杆的作用来扩大经营规模。这样不利于提高股东的权益报酬水平，公司有待增强举债经营能力。

（2）股东权益比率

基本概念

股东权益比率是指股东的权益（公司的净资产）在资产总额中所占的百分比。它反映了企业资产中有多少是所有者投入的，因此也被称为自有资本比率或净资产比率。其计算公式为：

股东权益比率＝（公司净资产/资产总额）×100%

因股东权益与负债之和就是公司的资产总额，所以股东权益比率与资产负债比率之和为 1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	股东权益比率与资产负债比率互为增减，就像跷跷板的两端，一端高起来，另一端必然低下去。它们只是从不同的角度来反映企业的资本结构，如果说，资产负债比率是从负债的角度来考察企业总资产中有多少是通过举债获得的，那么股东权益比率就是从所有者权益的角度来考察总资产中有多少是所有者投入的。它们反映的是同一个问题的两个方面，因此，分析资产负债比率中所用的方法及标准，同样适用于对股东权益比率的分析。
实战案例	我们接着看一下南风股份（300004）的股东权益比率，如表 3-2 所示。 **表 3-2 “股东权益比率”栏** （见下表）
案例解析	表 3-2 中所示为 2008～2011 年南风股份的股东权益比率数据，结合表 3-1 一起看，可以发现，相应年份的股东权益比率和资产负债比率之和等于 1。

指标 \ 日期	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
股东权益比率（%）	76.96	76.31	80.51	49.43

（3）长期负债比率

基本概念	长期负债比率是指长期负债与资产总额的比率。该指标可以从总体上判断企业的债务状况，其公式是： 长期负债比率 ＝（长期负债/资产总额）×100% 式中，长期负债是指偿还期在一年以上的债务，与之相对应的是流动负债，即要在一年以内（含）偿还的债务。长期负债与流动负债之和为负债总额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

与流动负债相比，长期负债的偿还期较长，企业在短期内不会面临很大的流动性不足的风险，偿债压力较小，因此，企业可以把长期负债筹得的资金用于增加固定资产，扩大经营规模，所以，长期负债比率又称为“资本化比率”。

长期负债比率主要用来反映企业负债的资本化程度以及长期偿债能力的大小。长期负债比率越大，表明公司负债的资本化程度越高，长期偿债压力越大；长期负债比率越小，表明公司负债的资本化程度越低，长期偿债能力越强。一般来说，长期负债比率在20%以下为宜。如果长期负债比率过高，一方面企业会面临长期债务风险，另一方面还会降低企业举债的弹性，有可能错失良好的投资机会，使企业逐渐走上萎缩之路。

实战案例

表 3-3 所示为南风股份（300004）的长期负债比率数据。

表 3-3　长期负债比率

指标 \ 日期	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
资产总额/万元	98619.81	97298.47	85674.00	23378.18
负债总额/万元	22217.60	23050.55	16705.67	11821.22
流动负债/万元	21164.74	22997.69	16105.67	9507.22
长期负债/万元	1052.86	52.86	600.00	2314.00
长期负债比率（%）	1.07	0.06	0.70	9.90

案例解析

表 3-3 反映了资产总额、负债总额、流动负债、长期负债以及长期负债比率这几个指标之间的关系。以南风股份 2011 年 3 月 31 日的数据为例：

负债总额（22217.60 万元）＝流动负债（21164.74 万元）＋长期负债（1052.86 万元）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<table>
<tr><td>案例解析</td><td>长期负债比率（1.07%）＝［长期负债（1052.86 万元）/资产总额（98619.81 万元）］×100%
从长期负债比率指标来看，南风股份自 2009 年上市后大幅下降，且明显偏低，表明企业资产总额中长期负债的比重很小，资本结构有待于进一步调整。</td></tr>
<tr><td colspan="2">（4）股东权益与固定资产比率</td></tr>
<tr><td>基本概念</td><td>股东权益与固定资产比率是指股东权益总额与固定资产总额的比率，它反映的是在购买固定资产所需要的资金中，有多大的比例来源于所有者的资本。其公式如下：
股东权益与固定资产比率＝（股东权益总额/固定资产总额）×100%</td></tr>
<tr><td>运用原理</td><td>股东权益与固定资产比率也是衡量上市公司财务结构的稳定性指标之一。如果该比率大于 1，则表明企业购置固定资产所需资金全部来自股东自有资本，公司经营非常稳健；如果该比率小于 1，则表示企业购置固定资产所需资金中有一部分是来自于借债，公司经营较不稳健。如果在短期（如 1 年）内，一家企业的股东权益与固定资产比率持续大幅下降，则可能会有两种情况，其一是企业的固定资产投资大量增加，如企业处于大规模投资期；其二是企业购置固定资产的资金来源中，负债增加而所有者权益减少。</td></tr>
<tr><td>实战案例</td><td>还以南风股份（300004）为例，我们来看看它的股东权益与固定资产比率的情况，如表 3-4 所示。
表 3-4　股东权益与固定资产比率
<table>
<tr><th>日期
指标</th><th>2011—03—31</th><th>2010—12—31</th><th>2009—12—31</th><th>2008—12—31</th></tr>
<tr><td>股东权益/万元</td><td>75906.96</td><td>74247.93</td><td>68968.34</td><td>11556.95</td></tr>
<tr><td>固定资产/万元</td><td>6977.40</td><td>6966.58</td><td>5505.78</td><td>5452.53</td></tr>
<tr><td>股东权益与固定资产比率（%）</td><td>10.88</td><td>10.66</td><td>12.53</td><td>2.12</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由表 3-4 可知，南风股份的股东权益与固定资产比率与其他的资本结构指标一样，也是在 2009 年上市后出现了大幅度的变化，由上市前的两倍飙升到十倍以上。结合资产负债比率、长期负债比率等指标分析可知，股东权益与固定资产比率的提高是由于企业的负债减少所致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002 考察经营效率的指标

经营效率是指企业在资产管理方面的效率。经营效率的高低决定着企业能否取得较高的利润以及高利润状态能否持久。因此，对经营管理效率的分析，是判定企业未来利润的一个重要手段。企业的经营效率通常是通过周转性比率来衡量和评价的，主要包括存货周转率、应收账款周转率、固定资产周转率、总资产周转率，以及主营业务收入增长率等指标。它们从不同的角度、不同的方面来衡量企业在经营管理方面的效率。

（1）存货周转率

基本概念	存货周转率是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理状况的综合性指标，又称库存周转率。存货周转率有两种表现形式，即存货周转次数和存货周转天数。前者是指主营业务成本与平均存货余额的比率，我们一般说的存货周转率就是指这种形式，其计算公式如下： 存货周转率（次数）＝主营业务成本/平均存货余额 其中，平均存货余额 ＝（期初存货＋期末存货）/2 存货周转天数是用时间表示的存货周转率，其计算公式如下： 存货周转天数＝计算期天数/存货周转率（次数）
运用原理	存货周转率是企业经营效率的试金石。通过这一试金石，我们可以衡量企业的存货使用效率和销售效率，进而可以预测整个公司的现金流，考核企业的需求与供应链运作水平。因此，存货周转率的高低是企业资产运作效率的直接体现。 对存货周转率的分析运用要注意以下几点： 1）存货周转率应保持在一个合理的范围内。过高的存货周转率意味着存货投资不足，可能会影响企业对大订单的接单能力和应对市场上可能出现的突发性需求的能力；而过低的存货周转率意味着企业有过多的储存、存货流动较慢或过时的存货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2）一定范围内，存货周转率越高越好。存货周转越快，说明企业经营越顺利，销售能力强，流动性也就越强，从而营运资金占用在存货上的金额也会越少。这样，企业就能将更多的资金投入到其他领域，如扩充生产线、对外投资，无疑会创造出更多的价值。

3）通过对上市公司存货周转率的历史纵向比较，可以在一定程度上显示出该公司的主要产品在市场上的销售趋势。如果存货周转率变低，则说明企业生产、销售形势不佳；如果存货周转率变高，则说明产品市场看好，产销两旺。需要注意的是，在作纵向比较时，要注意相互比较的两个时间区间要相同，即年存货周转率与年存货周转率比较，季度存货周转率与季度存货周转率相比较。

4）横向比较必不可少。由于不同行业的存货周转水平差别较大，因此分析这个指标的时候，最好与同行业的其他上市公司相比较，这样可以更客观地评价企业的经营水平。一般来说，存货周转率与生产周期的长短和产品的类型都有直接的关系。生产周期长、奢侈品、耐用品的存货周转率往往小于生产周期短、必需品、易耗品的存货周转率。

实战案例

下面以一汽轿车（000800）为例，说明对存货周转率的运用，如表 3-5、表 3-6 所示。

表 3-5 年度存货周转率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
存货周转率	17.20	15.47	9.99

表 3-6 季度存货周转率

财务指标	2011—03—31	2010—03—31
存货周转率	2.99	3.76

案例解析

从表 3-5 及表 3-6 可以看出，一汽轿车的存货周转率自 2008 年至 2011 年一季度呈现出先升后降的趋势。2009 年和 2010 年两年中，公司存货周转率持续上升，存货周转由每年不到 10 次，依次上升到 15 次及 17 次，说明一汽轿车投入存货的资金从投入到完成销售的时间在不断缩短，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的生产、销售态势良好，且增长幅度较大。但进入2011年存货周转率出现拐点，一季度的存货周转率由上年同期的3.76骤然下滑到2.99，减少了20%。同时，我们注意到一汽轿车的存货也有了大幅增加，如表3-7所示。这表明该企业的销售出现了大幅回落。

表3-7 季度存货

财务指标	2011—03—31	2010—03—31	变动幅度（%）
存货/万元	1033828.93	633753.17	63.13

如果进一步考察同行业其他公司的存货周转率，可以发现长安汽车（000625）、一汽夏利（000927）也都有类似的情况。这说明产销回落并不只是一汽轿车一家公司的现象，而是整个行业的共同趋势，这可能与2011年年初汽车消费的政策变化有一定关系。

（2）应收账款周转率

基本概念

应收账款周转率是反映公司应收账款周转速度的比率，其作用在于考察企业控制应收账款规模并将其转化为现金的效率。与存货周转率一样，应收账款周转率也有两种表现形式：周转次数与周转天数。

应收账款周转次数即狭义的应收账款周转率，是指一定期间内公司应收账款转为现金的平均次数，其计算公式为：

应收账款周转率（次）＝赊销收入净额/应收账款平均余额

应收账款周转天数是指从获得应收账款的权利到收回款项、变成现金所需要的时间，也称平均应收账款回收期或平均收现期，它用时间的长短来表示应收账款周转速度。其计算公式为：

应收账款周转天数＝计算期天数/应收账款周转率

运用原理

应收账款周转率是分析企业营运资金运用状况的一个重要指标，它反映了应收账款的变现速度及管理效率。通常情况下，应收账款周转越快，企业营运资金回笼越快，对生产经营越有利；应收账款周转越慢，坏账损失的风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	就越大，企业资产流动性也就越差。 一般来说，不同的行业有不同的生产经营特点，不同的企业也会采取不同的销售信用政策，这些因素都会对应收账款周转率形成较大的影响，因此，在具体分析一家公司的应收账款周转率时要注意区别对待，并将前后时期的应收账款进行对比，找出其变化趋势；还要注意与行业平均水平或其他类似公司相比较，以判断该指标的高低。
实战案例	一汽轿车（000800）的应收账款周转率是多少？如表3-8所示。

表 3-8　应收账款周转率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
应收账款周转率	465.97	203.90	150.42

案例解析	与存货周转率一样，一汽轿车的应收账款周转率也在2008～2010年期间出现了强劲的上升势头，特别是在2010年期间，该指标增长非常显著，由上年的203.90猛增到465.97，即应收账款的周转期还不足1天，营运资金回收情况非常好。

（3）固定资产周转率

基本概念	固定资产周转率是用来衡量企业利用现有厂房、建筑物、机器设备等各种固定资产形成销售的效率的指标。它有两种表现形式，即固定资产周转次数（一般所说的固定资产周转率）和固定资产周转天数。其中，固定资产周转次数表示在一个会计年度内，固定资产周转的次数，它也可以表示每1元固定资产能支持多少销售收入。其公式如下： 固定资产周转次数（率）＝主营业务收入／平均固定资产净值 固定资产周转天数表示在一个会计年度内，固定资产转换成现金平均需要的时间，即平均天数。其公式如下： 固定资产周转天数＝365/固定资产周转次数（率）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

固定资产周转率也是一项反映企业经营效率的重要指标，它计量了企业使用固定资产的效率和强度。一般来说，固定资产的周转率越高，表明企业对固定资产的利用效率越高，企业的获利能力也就越强。

这里提醒大家注意两点：

第一，固定资产周转率中所用的是固定资产的净值。它与固定资产的折旧速度及更新改造都有密切的关系。所以，企业使用的固定资产折旧方法以及对固定资产的更新改造等，都会影响固定资产周转率。因此，投资者在分析这一指标时，要注意结合财务报表的有关信息进行综合分析。

第二，固定资产周转率与企业的产品生命周期也有一定关联，特别是对于制造业的企业。这是由于固定资产投资具有一定的间歇性。在产品的成长期，企业产能会逐渐扩大，因而固定资产周转率会随之提高，在企业追加投资后，固定资产周转率又会随之下降，这个过程会周而复始；在产品进入成熟期后，企业的产销会逐渐回落，这时固定资产周转率往往会明显下降。

因此，由以上分析可以看出，影响固定资产周转率的因素比较复杂。一家上市公司的固定资产周转率大幅降低，既有可能与企业对固定资产的更新改造有关，也有可能是由于产品市场衰退所致。投资者需要注意区别分析。另外，不同行业、不同经营特点的企业，固定资产的周转也会呈现出不同的特点，有心的投资者不妨仔细观察，进行深入的分析研究。

实战案例

仍以一汽轿车（000800）为例，说明对固定资产周转率的分析，如表 3-9 所示。

表 3-9 固定资产周转率的计算

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
主营业务收入/万元	3729590.16	2774450.11	2024545.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例	（续） 财务指标 | 2010—12—31 | 2009—12—31 | 2008—12—31 固定资产净值/万元 | 286430.93 | 208932.39 | 173732.73 固定资产周转率/次 | 13.02 | 13.28 | 11.66 注：为简化计算，本例中以期末的固定资产净值替代报告期平均值。
案例解析	由表 3-9 可知，一汽轿车对固定资产的利用水平较高。该公司 2009～2010 年的固定资产周转率都达到了 13 次以上，即大约不到 30 天，一汽轿车就可以在销售收入中收回固定资产的投资。从纵向比较来看，公司 2009 年的固定资产周转率较上年增长较快，2010 年稍有回落，但降幅不大，显示出公司良好的成长性市场特征。
（4）总资产周转率	
基本概念	总资产周转率是考察企业全部资产管理质量和利用效率的一项综合性指标，体现了企业的所有资产从投入到产出的流转速度，因此，总资产周转率与各部分资产（包括存货、应收账款、流动资产、固定资产等）的周转速度都有关系。总资产周转率的公式为： 总资产周转率（次）＝主营业务收入/平均资产总额 总资产周转天数＝365/总资产周转率（次）
运用原理	总资产周转率是体现企业盈利能力的一个重要方面，它表示企业以现有资产在一年内创造收入的能力。 通过对一个企业不同历史时期的总资产周转率的纵向对比，可以发现企业在总资产运营效率上的变化。一方面，如果总资产周转率呈现上升趋势，则说明企业的资产利用效率有所提高。特别是在企业的主营业务收入和总资产规模都有了较大增长的情况下，总资产周转率的不降反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升可以表现出强烈的成长性信号。但要注意的是，如果总资产周转率突然上升，而销售收入却变化不大，那就可能是本期资产总额大量减少造成的，如大批固定资产的报废等，而不是企业的资产利用效率提高。另一方面，如果总资产周转率出现了显著的下降趋势，那就意味着企业很可能在经营方面出现了较大的问题。

另外，还可以通过与同行业上市公司的横向对比，分析公司的资产运营效率。一般来说，不同行业的总资产周转率会有较大的差异。例如，商业流通企业、工业企业的总资产周转率较大，而公用事业类企业、房地产企业的总资产周转率则较小。如果与行业平均水平相比，公司的总资产周转率较高，就表明公司营运能力较强，经营稳健，风险较低；但若公司的总资产周转率不及行业平均水平，则表明公司的经营出现了问题，投资者要谨慎对待。

实战案例

下面来看一汽轿车（000800）的总资产周转率，如表3-10所示。

表 3-10　总资产周转率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
总资产周转率/次	2.11	1.86	1.77
平均资产总额/万元	1767453.67	1441911.76	1012986.33
主营业务收入/万元	3729590.16	2682685.13	1791144.54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由表 3-10 可以看出，一汽轿车的总资产周转率自 2008 年到 2010 年呈现出逐年上升的趋势，2008 年一汽轿车的总资产周转天数为 206 天，2009 年缩短到 196 天，2010 年继续缩短，为 173 天。这表明企业的资产利用效率在不断提高。另外，从公司的资产总额及主营业务收入来看，2008～2010 年这两项指标都有较大幅度的增长。2009 年、2010 年平均资产总额分别同比上涨 42%及 23%；主营业务收入则分别同比上涨 50%及 39%。主营业务收入的增长幅度超过了平均资产总额的增长幅度，因此，总资产周转率仍能保持上升态势，表现出较强的成长性。相关情况如图 3-1 所示。

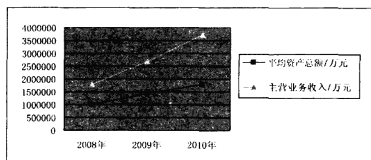


图 3-1　一汽轿车资产总额及主营业务收入增长幅度

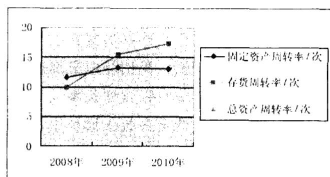


图 3-2　一汽轿车固定资产周转率、存货周转率及总资产周转率

综合分析以上的存货周转率、固定资产周转率及总资产周转率，2010 年虽然固定资产周转率有所下降，但该公司的存货周转率保持了较快的增长，因此，总资产周转率仍有一定的提高，如图 3-2 所示。这也从一个侧面说明，2010 年公司的固定资产周转率出现一定幅度的下滑，是由于固定资产总额的扩大引起的，而非销售的回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）主营业务收入增长率	
基本概念	主营业务收入增长率是指上市公司本期主营业务收入与上期主营业务收入之差与上期主营业务收入的比值。它反映了公司主营业务的发展阶段，其计算如下： 主营业务收入增长率＝（本期主营业务收入－上期主营业务收入）/上期主营业务收入
运用原理	主营业务收入增长率是一个公司发展快慢的重要标志，因为主营业务收入的增长中所隐含的往往是企业市场份额的扩大，体现公司未来盈利潜力的提高以及盈利稳定性的加大，表明公司的持续成长能力。主营业务收入增长率越高，表明公司产品的市场需求越大，业务扩张能力越强。 一般来说，如果一家上市公司的主营业务收入增长率超过10%，即表明公司具有一定的成长性。如果连续几年保持30%以上的主营业务收入增长率，那就可以认为这家公司具备了较强的成长性。相反，如果一家上市公司的主营业务收入增长率为负值，特别是低于－30%，即可视为预警信号，这说明公司主营业务已出现滑坡，这时我们要谨慎对待。 此外，通过将主营业务收入增长率与应收账款增长率结合起来进行比较分析，我们可以更加准确地判断主营业务的发展状况。如果应收账款增长率大大高于主营业务收入增长率，特别是主营业务收入增长率为负数的话，那就可能存在操纵利润的行为。
实战案例	下面看看一汽轿车（000800）近几年的主营业务收入增长率，如表3-11所示。

表3-11　主营业务收入增长率

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
主营业务收入增长率（%）	13.73	34.42	37.04	48.67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	**根据表 3-11 中的数据，可以看出一汽轿车自 2008 年至 2011 年一季度的主营业务收入增长率有下滑的趋势。特别是进入 2011 年，该指标回落幅度非常大，企业的业务增长明显放缓。这一点与存货周转率所反映出来的信号一致。不过，在 2008～2010 年期间，一汽轿车的主营业务收入增长率均在 30%以上，说明企业有较强的成长性。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003 考察盈利能力的指标

赚取利润是企业经营的主要目标，对上市公司盈利能力的分析是财务分析中的一项重要内容。考察盈利能力的指标主要有销售毛利率、主营业务利润率、净资产收益率等。

（1）销售毛利率

基本概念	销售毛利率是指企业一定时期内销售毛利占销售收入的百分比。所谓销售毛利是指在扣除期间费用、所得税费用之前的盈利额，即销售收入扣除销售成本之后的部分。销售毛利率的公式为： 销售毛利率＝［（销售收入－销售成本）/销售收入］×100％ 它表示每1元销售收入扣除销售成本后，有多少钱可以用于弥补各项期间费用和形成盈利，反映了产品销售的初始获利能力。没有足够高的毛利率就不能形成较大的盈利。
运用原理	毛利是企业净利润的起点，因此，分析一家公司净利润的第一步就是考察它的销售毛利率。投资者要像医生重视体温指标一样，高度重视销售毛利率的水平及其变化，并深入研究其背后的影响因素。 通过与同行业其他公司的销售毛利率的对比分析，投资者可以对企业的盈利状况及产品的市场竞争力作出判断。如果公司的销售毛利率明显高于同行业平均水平，则说明公司的盈利能力突出，其产品的附加值较高，或者是存在成本上的优势，具有较强的竞争力。 通过与本公司历史时期的销售毛利率的比较，投资者可以从历史的角度来考察企业所在市场环境的变化，同时也有助于对公司未来的发展作出预测。例如，销售毛利率的显著降低，可能是由于公司所在行业竞争加剧，进而大打价格战导致的；而毛利率的突然大幅提高，可能是由于公司所在行业处于复苏时期，产品价格大幅上升所致。在这种情况下投资者就要考虑这种价格的上升是否具有可持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续性，公司将来的盈利能力能否保证。

总之，销售毛利率是评判一个公司投资价值的关键指标之一。瞄准那些持续数年保持较高的毛利率水平，或者毛利率稳步上升的个股，其中很有可能潜伏着一些将会成为“天鹅”的“丑小鸭”。

实战案例

下面我们以第一白酒股贵州茅台（600519）为例，来说明销售毛利率的分析方法。贵州茅台的销售毛利率如表3-12所示。

表 3-12　销售毛利率

	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
贵州茅台（%）	90.71	90.94	90.16	90.30
行业平均（%）	54.65	53.26	—	—
该股相对平均值（%）	66.00	70.74	—	—

案例解析

由表3-12可以看出，贵州茅台的销售毛利率近几年一直保持在较高的水平，自2008年至2011年一季度这一指标均在90%以上，这也意味着每1元销售收入中就有0.9元贡献给期间费用及企业盈利，获利能力非常高。与行业平均水平相比，2010年的毛利率高出行业71%，2011年高出66%，均远远地高于同行业的平均水平，显示出贵州茅台具有非常强的市场竞争力。这也是其股价走势强劲的一个重要支持因素。如表3-13所示，贵州茅台在2010年5月7日到2011年5月7日的一年中，股价累计涨幅为44.23%，不仅远高于同期大盘累计涨幅，而且也超出了行业平均涨幅。

表 3-13　贵州茅台股价表现

统计区间	累计涨跌幅（%）	振幅（%）	同期大盘累计涨跌幅（%）	行业平均涨跌幅（%）
1年	44.23	77.43	6.53	33.92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 主营业务利润率

基本概念	主营业务利润率是指在一定时期内企业主营业务利润与主营业务收入的比率。其计算公式为： 主营业务利润率＝主营业务利润/主营业务收入×100% 主营业务利润率是评价企业经营效益的主要指标，它表明企业每1元主营业务收入所能带来的利润额，反映了企业主营业务的获利能力。
运用原理	主营业务利润率反映了一个公司居于核心地位的主营业务的盈利和成长能力。该指标越高，说明企业的主营业务获利水平越高，市场竞争力越强，发展潜力越大。好的企业主营业务利润率普遍比较高，这都是企业核心竞争力的体现。特别是在市场竞争越来越激烈的背景下，寻找盈利能力强且能持续保持较高获利水平的公司已成为价值投资的重要思路。 我们可以通过对公司的主营业务利润率纵向对比看出公司盈利的变动趋势，也可以通过与同行业其他企业主营业务利润率的横向对比，分析公司的相对盈利能力。 需要注意的是，除了考察主营业务利润率的水平高低之外，投资者还要特别注意其稳定性如何。只有那些主营业务利润率历来稳定的个股，才会有增长的潜力和投资的价值。
实战案例	一起来看一下贵州茅台（600519）的主营业务利润率，如表3-14所示。

表 3-14 主营业务利润率

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31
主营业务利润率（%）	62.84	61.55	62.82

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由表 3-14 可知，贵州茅台的主营业务利润率在 2009 年到 2011 年一季度一直都保持了较高的水平，而且非常稳定，基本在 62%上下。这说明公司的主营业务获利水平较高，市场竞争力较强，投资价值非常突出。如图 3-3 和图 3-4 所示，贵州茅台的股价从 2009 年 3 月到 2011 年 6 月呈现出大幅向上的走势，涨幅接近 100%；而同期的上证指数却呈现出宽幅震荡的态势，涨幅只略超过 30%，相比之下，贵州茅台的强势行情非常突出。

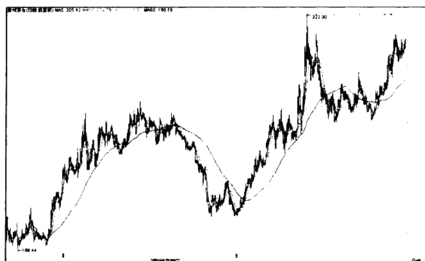


图 3-3 贵州茅台日 K 线图

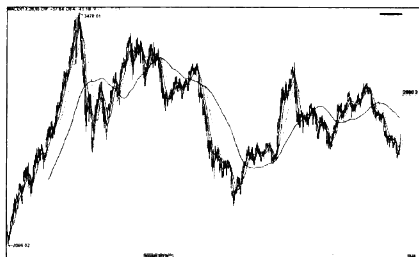


图 3-4 上证指数日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）净资产收益率	
基本概念	净资产收益率是指公司税后净利润与净资产的比率。其计算公式为： 净资产收益率＝净利润/净资产 由于净资产也称为股东权益，所以该指标又称为股东权益收益率。净资产收益率可以衡量公司运用自有资本的效率，反映股东权益的收益水平。
运用原理	在巴菲特为数不多的几项选股标准中，净资产收益率占据了首要位置，可见这一指标对于公司投资价值评判的重要性。净资产收益率是反映上市公司盈利能力及经营管理水平的核心指标，它表明一家上市公司赚钱的能力和赚钱效率。净资产收益率越高，代表相同的股东投入资本后，创造的净利润越多，赚钱效率也就越高。巴菲特说过，公司经营业绩的最佳衡量标准是净资产收益率的高低。那么，我们如何运用净资产收益率来判断公司的投资价值呢？ 首先，净资产收益率一定要高。一般来说，高于银行存款利率的净资产收益率是上市公司经营的及格线。如果一年期银行存款利率是3.25％的话，那么公司的净资产收益率就必须要高于3.25％；否则就说明这家公司经营得很一般，赚钱效率低。而巴菲特对自己的公司，还有对下属的60多家公司，要求净资产收益率不得低于15％。 其次，净资产收益率的指标一定要稳，即能够持续保持高水平。连续多年的净资产收益率能最好地反映出上市公司的盈利能力。一两年净资产收益率很可能会受融资、投资进度等因素的影响突然升高，不能客观地反映上市公司的盈利能力。因此，观察净资产收益率至少要看过去三年的指标。 最后，净资产收益率会因行业不同而标准各异，我们可以根据一家公司净资产收益率的历史变化，对其发展趋势加以把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

现在，我们来看一下贵州茅台（600519）的净资产收益率如何，如表 3-15 所示。

表 3-15 净资产收益率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
净资产收益率（%）	27.45	29.81	33.79

案例解析

贵州茅台的净资产收益率在过去三年中一直保持在一个较高的水平上，虽然在 2009 年及 2010 年稍有下滑，但最低也达到了 27%，远远超过了行业平均水平。不仅如此，2003～2007 年的五年中，贵州茅台的净资产收益率都保持在 15%以上，在 A 股中排名居前。从二级市场上看，贵州茅台的表现也是非常抢眼，2003 年到 2011 年 6 月，其股价涨幅超过 200 倍。可见，“得净资产收益率者得天下”这句话不无道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

004	考察偿债能力的指标
偿债能力是企业偿还到期债务（本金及利息）的承受能力或保证程度，是反映企业财务状况和持续经营的能力，有助于对企业的未来收益进行预测。企业偿债能力包括短期偿债能力和长期偿债能力两个方面。考察短期偿债能力的指标，主要包括流动比率和速动比率；考察长期偿债能力的指标，主要有资产负债比率、长期负债比率，以及利息支付倍数，其中，资产负债比率、长期负债比率已在前文论及，这里不再详述。	
（1）流动比率	
基本概念	流动比率是指流动资产对流动负债的比率。它是衡量企业短期债务清偿能力最常用的比率，表示企业流动资产在短期债务到期以前，可以变为现金用于偿还负债的能力。其计算公式为： 流动比率＝流动资产合计/流动负债合计
运用原理	流动比率是衡量企业短期风险的指标，表明企业每 1 元流动负债有多少流动资产作为支付的保障。一般情况下，流动比率大于 2 的时候认为没有问题，这样企业的流动资产在清偿完流动负债以后，还有余力保证公司生产经营顺利进行。不过，由于不同行业经营情况不同，对资产的流动性要求不同，对流动比率也会有不同的标准。例如，商业零售企业通常需要在存货方面投入较大的资金，因此其流动比率往往要高于制造企业。所以，只有和同行业平均流动比率、本企业历史流动比率进行比较，才能知道流动比率的水平到底怎么样。 应当说明的是，流动比率并非越高越好。过高的流动比率，说明企业有较多的资金滞留在流动资产上没有加以更好地运用，意味着企业有可能经营不善，资金利用效率低下。 在分析流动比率时，还要进一步分析流动资产的构成项目。有时企业的流动比率很高，但仍然会出现现金流量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

不足的问题，这就是由于存货超储积压或者存在大量应收账款所致。投资者在进行财务分析的时候要对这一指标进行客观分析。

此外，流动比率这一指标具有一定的可粉饰性，例如，可以通过回冲跌价准备以虚增存货价值、降低坏账准备计提比率、举借长期债务以增加现金等方式来提高流动比率。

实战案例

还是以贵州茅台（600519）为例，看看它的流动比率如何，如表 3-16 及图 3-5 所示。

表 3-16 流动比率

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
流动比率（%）	2.7588	2.8884	3.0648	2.8796

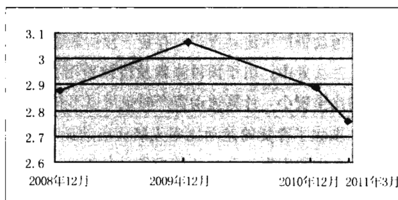


图 3-5 贵州茅台流动比率变化趋势

案例解析

贵州茅台在 2008 年至 2011 年一季度的流动比率都在 2.7 以上，公司每 1 元的流动负债有 2.7 元以上的流动资产来作保障，短期偿债能力非常强，不存在偿还短期债务的风险。与一般认为的合理水平相比，该公司的流动比率是比较高的。这说明，一方面，贵州茅台的资产流动性较大，有足够变现的资产用于偿债，短期偿债能力很强，经营非常稳健；但另一方面流动资产占用较多，企业的经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	资金周转效率和获利能力会受影响，意味着贵州茅台存在着资金使用效果欠佳、分布不太合理的问题。不过从图3-5中可以看出，贵州茅台的流动比率在2009年达到最高水平后，近两年呈现出逐年下降的态势，逐渐向更合理的方向即2左右发展。
（2）速动比率	
基本概念	速动比率是指公司速动资产与流动负债的比率，它是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动负债的能力的指标，又称“酸性测验比率”。其公式为： 速动比率＝速动资产/流动负债 在流动资产中，有一部分资产如存货、1年内到期的非流动资产、预付账款、待摊费用等在短时期内难以变现或根本无法变现，因此，流动资产并不能准确地表现企业的短期偿债能力。速动资产就是剔除了流动资产中不易变现的部分，即： 速动资产＝流动资产－存货－预付账款－待摊费用 在实务中，由于预付账款及待摊费用在流动资产中所占的比重较小，计算速动资产时也可以不扣除。
运用原理	剔除了存货的速动比率无疑比流动比率更能直接、准确、集中地表现一个企业的短期偿债能力，并且它所反映出来的信号较流动比率也更为可信。 一般认为，速动比率最低限为0.5∶1，过低的速动比率意味着企业需要依赖出售存货或举新债来偿还到期的债务，这就可能造成急需出售存货带来的削价损失或举新债形成的利息负担。当达到1∶1时较为理想，此时企业的每1元负债就有1元易于变现的速动资产来抵偿，即使公司资金周转发生困难，也不致影响其即时偿债能力，可以保障公司在偿还债务的同时不会影响生产经营。速动比率超过1∶1的话，当然短期偿债能力也会随之加强，但同时也表示企业有较多的不能盈利的现款和应收账款，就失去了收益的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

以上评判标准并不是绝对的。不同的行业对速动比率的要求也不一样。一般来说，商品零售行业由于采用大量现金销售，几乎没有应收账款，因此即使其速动比率低于1也不会有太大问题。此外，对速动比率的分析不能独立于流动资产周转能力的分析之外。例如有些企业虽然速动比率大于1，但并不能保证有充足的短期偿债能力，这是由于企业速动资产中有很大一部分是应收账款，能否收回具有很大的不确定性。所以，在评价速动比率时，还应分析应收账款的质量及周转能力。应收账款的周转效率低下也会影响速动比率的分析实用性。

实战案例

再来看一下贵州茅台（600519）的速动比率，如表3-17所示。

表 3-17　速动比率

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
速动比率	2.0816	2.0952	2.2441	2.1469

案例解析

由表3-17可知，与流动比率表现一致，贵州茅台的速动比率也在最近三年保持了较高的水平，2008年至2011年一季度该比率都在2以上，远高于行业平均水平。

再来分析一下公司应收账款的周转效率，如表3-18所示。

表 3-18　贵州茅台的应收账款周转率

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
应收账款周转率	3748.45	1027.63	344.06	202.92

可以发现，贵州茅台应收账款周转高速且持续上扬。特别是2011年一季度，大约应收账款的周转天数还不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	0.03天。这意味着贵州茅台的绝大部分销售收入都可以实现现金流入，即速动资产的流动性非常强。 结合速动比率及应收账款周转率分析，进一步表明公司的短期偿债能力很强，但这也反映出公司存在速动资产相对流动负债过多、资本金没有得到充分利用的问题。
(3) 利息支付倍数	
基本概念	利息支付倍数是指公司一定期间生产经营所得的息税前利润与利息费用的比率，是衡量偿付负债利息能力的指标。其计算公式如下： 利息支付倍数＝息税前利润/利息费用 其中，利息费用是指本期发生的全部应付利息，包括财务费用中的利息费用，以及计入固定资产成本的资本化利息。虽然资本化利息不在损益表中扣除，但是仍然需要偿还。
运用原理	利息支付倍数是衡量企业长期偿债能力大小的重要标志，它反映了获利能力对偿还到期债务的保证程度。 利息支付倍数的最低限为1，否则企业偿债的安全性与稳定性会有较大风险。倍数越高，表明企业长期偿债能力就越强。巴菲特对于利息支出的标准是低于息税前利润的15％，即利息支付倍数要高于7倍。 在具体运用这项指标时，一般应连续考察5年或5年以上的利息支付倍数，并选择5年中最低的利息支付倍数值作为基本的利息偿付能力指标。 提醒一点，不同行业利息支付倍数的平均水平相差很大，金融企业要比非金融企业高很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

贵州茅台（600519）的长期偿债能力怎么样呢？我们来看一下它 2006～2010 年的利息支付倍数，如表 3-19 所示。

表 3-19 利息支付倍数

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31	2006—12—31
利息支付倍数	39.5626	44.5007	51.5391	100.0648	97.4704

案例解析

贵州茅台在近 5 年中的利息支付倍数均保持了较高水平，即使是 5 年中的最低水平即 2010 年的 39.5626 倍，也具有相当高的偿债安全边际，可以认为公司的长期债务偿还没有任何风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

005 考察投资收益的指标

投资收益是投资者非常关注的方面，它直接表明投资者的收益情况如何。考察个股投资收益的指标主要包括股息发放率、普通股获利率以及市盈率等指标。

（1）股息发放率

基本概念	股息发放率是指普通股每股股利与每股净收益的比率，又称为股息支付率或股利分配率。与自留额比率相反。其计算公式为： 股息发放率＝每股股利/每股净收益×100％ 股息发放率可以反映普通股股东从每股的全部净收益中分得的份额。
运用原理	股息发放率反映公司的现金分红情况，对于投资者个人而言，直接体现当前收益的指标便是股息发放率。 关于股息发放的水平，不同的国家、不同的行业以及不同的公司都各不相同。国际证券市场的平均股息发放率为45％，我国上市公司的股息发放率偏低，平均大约为30％。另外，从总体上看，我国上市公司的股利分配政策随意性很大，股利分配波动也较大。 一般认为，股息的变化能够传达出公司管理层对于目前以及未来公司盈利的预期信息。股息的增加意味着公司预期盈利的提高，股息的减少意味着公司预期盈利的下降，投资者可以根据股息发放率的变化来判断公司的经营管理状况。 另外，投资者也可以通过考察不同上市公司的股息发放率来发现绩优公司。一般来讲，股息发放率高而且稳定的公司，通常业绩优良而且成长性较好。投资者对这类公司抱有良好的投资预期，其股价也相应保持稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

下面我们以中国神华（601088）为例，讲述股息发放率的运用。表 3-20 为 2006～2010 年中国神华的股息发放率数据。

表 3-20 股息发放率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31	2006—12—31
股息发放率（%）	40.11	34.87	35.25	16.89	3.70

案例解析

中国神华的股息发放率在 2006～2010 年间呈现出快速增长的态势，短短 5 年间增长了 10 倍多。相关情况如图 3-6 所示。

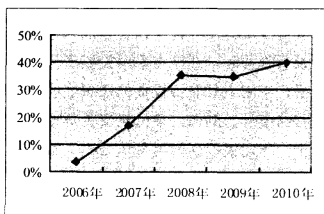


图 3-6 中国神华股息发放率变化趋势

2006 年中国神华股息发放率只有 3.70%，处于非常低的水平；在随后的 2007 年及 2008 年，股息发放率迅速升高到 16.89%和 35.25%；2009 年略微有所下降；2010 年继续提高至 40.11%，意味着公司每 100 元每股净收益中约有 40 元以现金股利的形式发放给股东，在我国上市公司中属于较高的水平。

中国神华持续上升的股息发放率对于提升投资者的信心、维护企业自身的形象都非常有利。并且，从股息发放率的大幅增长中，也可以反映出公司经营状况的持续向好，表明公司的盈利预期、资产结构、规模，以及资产的流动性等方面在不断改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）普通股获利率

基本概念	普通股获利率是指每股股息与每股价格的比率，又称股息实得利率。它可以衡量普通股股东在一定时期内的股息收益率。其计算公式为： 普通股获利率＝每股股息/每股价格×100％
运用原理	普通股获利率反映了普通股投资者获得的股息收益率。股票投资的收益来源于两个方面，即买卖价差和股息收入。普通股获利率是从股息收入的角度来衡量投资者的收益率，可用于分析股票价格是否被高估以及股票有无投资价值。 普通股获利率既可以揭示购买股票后获得的股息收益率，也可以帮助投资者寻找合适的入市价格。当用于分析股东投资收益时，分母应采用投资者当初购买股票时支付的价格；当用于对准备投资的股票进行分析时，分母则使用当时的市价。例如，某位投资者对股息收益率的要求是不低于一年期银行存款利率 3.25％，而某只个股的股息发放为每股 0.5 元，那么只有在股价低于 15.38（0.5/3.25％＝15.38）元时，他才会购买该只股票。 此外，投资者还可以利用普通股获利率来判断股价的高低。如果预期股息不变的话，那么普通股获利率和股票的价格成反比关系。当普通股获利率偏低时，说明股票价格偏高；当普通股获利率偏高时，则说明股价偏低。
实战案例	中国神华（601088）的普通股获利率如表 3-21 所示。

表 3-21　普通股获利率

财务指标	2010－12－31	2009－12－31	2008－12－31	2007－12－31
普通股获利率（％）	3.04	1.52	2.62	0.27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

（续）

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
同期1年期银行人民币存款利率（%）	2.75	2.25	2.25	4.14

注：1. 为简便计算，同期1年期银行人民币存款利率为期末时的人民币存款利率。

2. 数据来自凤凰网。

案例解析

我们将中国神华近四年来的普通股获利率与同期1年期银行存款利率作一比较，如图3-7所示。

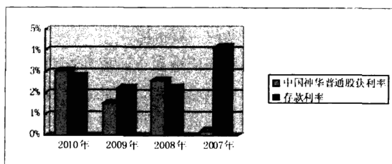


图3-7　中国神华普通股获利率与同期1年期存款利率比较

2007～2010年期间，中国神华的普通股获利率波动较大。2008年和2010年的普通股获利率超过了同期1年期人民币存款利率；2007年和2009年则低于存款利率，特别是2007年出现了较大差距，该股普通股获利率甚至不及1年期存款利率的1/15，这与该年度的股息发放率较低有关。该股最好水平的普通股获利率出现在2010年，为3.04%，超过了同期1年期存款利率，意味着投资者每100元当年可获得的股息为3.04元，比存放在银行可多获得0.29元的收益。

我们可以根据普通股获利率来判断股价的高低及其投资价值。如果投资者预期在2011年股息发放与2010年持平，即仍为0.75元，参照2011年7月1日的1年期存款利率3.25%，那么理想的股价就应该是23.08元。如果低于这个价位，投资者就可以大胆介入，获得稳定的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）市盈率	
基本概念	市盈率是指在一定时期内股票每股市价与每股盈利的比率，是一个反映股票收益与风险的重要指标。其计算公式为： 市盈率＝每股市价/每股盈利 其中，分子为当前的每股市价，分母可用最近一年盈利，也可用未来一年或几年的预测盈利。 市盈率指标可以反映股票投资者对每一元的利润所愿意支付的代价，也可以反映在每股盈利不变的情况下，当股息发放率为100%时，经过多少年才可以通过股息全部收回投资的情况。
运用原理	在股票投资分析中，市盈率是使用频率最高、应用最简单同时也是最复杂的一项指标。 由于市盈率将股票价格和企业盈利这两个与股票投资关系最为紧密的因素结合起来，因此，它可以更真实、更直观地反映股票价格的高低。可以说，投资者在分析每只个股时，市盈率指标是一项必不可少的内容，它可以用来估量某只股票的投资价值，也可以用来在不同公司的股票之间进行比较。 理论上，股票的市盈率越低，就越值得投资。因为市盈率越低就意味着在相同的盈利水平下股价越低，因此相对来说也就越便宜。投资者只要看一下市盈率就能大体知道一只个股的股价高低。一般来说，9～13倍的市盈率水平被认为具有合理的股价安全边际。 不过，影响市盈率的因素也有很多，这也就使得该指标在实际应用中显得非常复杂。首先，市盈率高低的标准和本国货币的存款利率水平关系密切，两者之间的关系可表示为： 市盈率＝1/1年期银行存款利率 例如，2011年7月份时人民币1年期存款利率是3.25%，那么，A股合理的平均市盈率水平就应该是1/0.0325≈31（倍）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

此外，市盈率也与公司的增长潜力有很大关系。我们常说，买股票就是买企业的未来。上市公司的成长能力越高，公司持续成长的可能性越大，投资者就会愿意付出越高的代价，以换取未来的成长收益。这也就是为什么那些处于上升周期的朝阳行业、成长性比较好的公司以及小股本公司的市盈率要高一些，而那些传统行业、成长性较差的公司以及大股本公司的市盈率要低一些的原因。例如，创业板市场的市盈率要高于主板市场的市盈率，就是因为创业板拥有较多成长性良好、增长潜力大的高新技术企业。

因此，对股票投资价值的分析评价，不仅要考虑到当前的投资收益情况，还要考虑到未来的投资收益情况。单纯以静态的市盈率来作为选股票的标准很可能导致投资失败。

实战案例

中国神华（601088）的市盈率水平如表 3-22 所示。

表 3-22　中国神华的市盈率

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
市盈率	13.2139	22.8778	13.1189	61.5478

案例解析

图 3-8 为中国神华 2007～2010 年的市盈率水平变化趋势。

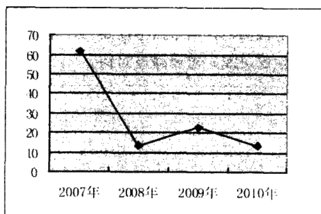


图 3-8　中国神华 2007～2010 年的市盈率水平变化趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

图 3-9 为中国神华同一时期内的股价走势。

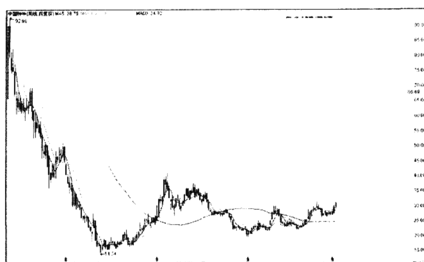


图 3-9 中国神华周 K 线图

由图 3-8 及图 3-9 的对比中，可以发现中国神华的市盈率水平与股价变化趋势呈现出较大的相似性：都是 2007 年为最高点，2009 年为次高点，而 2008 年与 2010 年为相对低点。中国神华在 2007 年 10 月份上市后便创下最高价，对照 2007 年年末约 62 倍的市盈率，表明股价已超出了合理的投资区间，价值被高估。如果投资者这时买进很难有好的收益，投资风险较大。而 2008 年与 2010 年约 13 倍的市盈率水平，则表明股价已进入合理区间，提示投资者可积极介入，投资风险较小。

中国神华近四年的历史市盈率水平变化，为我们大致提供了一个参考区间，即当该股市盈率降至 13 倍以下时，提示价值被低估；当市盈率提高到 23 倍以上时，则提示价值有高估的可能，需要谨慎对待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、资产与负债

001	流动资产
流动资产是指企业可以在一年或一年以上的一个营业周期内变现或者运用的资产，是企业资产中必不可少的组成部分。流动资产主要包括货币资金、应收账款、存货等项目。	
（1）货币资金	
基本概念	货币资金是指在企业生产经营过程中处于货币形态的那部分资金，包括库存现金、银行存款和其他货币资金三个总账账户的期末余额，但不包括具有专门用途的货币资金。货币资金是流动性最强、最活跃的一个流动资产项目，它是企业的重要支付手段和流通手段，因而是流动资产的审查重点。
运用原理	货币资金可以说是企业运营的起点，这不仅表现在它被列为资产负债表的第一项，而且企业资金的循环流转也是从货币形态开始，依次改变其形态，最后又回到货币形态。 在企业的诸项资产中，货币资金的流动性最强，它可以随时用于支付货款、偿还债务。通过一个企业的货币资金，我们可以分析、判断其财务状况以及生产经营状况如何。相同行业的公司，货币资金规模越大，表明其偿债能力和支付能力越强，资产规模、业务规模也越大。但是，与流动性强的优点相对应的是，货币资金的收益性不高，这也是它最突出的缺点。持有过多的货币资金会造成资金的浪费，影响企业的资金周转效率和获利能力，因此，上市公司的货币资金并非越多越好，而是有一个适度规模的问题。这要结合企业的行业、生产特点，筹集资金的能力，在流动资产中所占比重，流动负债的规模，以及现金流量等进行具体分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

下面看看贵州茅台（600519）的货币资金情况怎么样，如表 3-23 所示。

表 3-23 货币资金分析

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
货币资金/万元	1599848.94	1288839.39	974315.22	809372.19
流动资产/万元	2375678.94	2030028.48	1565558.54	1224075.09
货币资金占流动资产的比重	0.67	0.63	0.62	0.66

案例解析

2008 年到 2011 年一季度期间，贵州茅台的货币资金在持续增加，特别是在 2011 年一季度出现了较大幅度的增长，比 2010 年年底增加了近 1/4。这表明公司的经营及业务规模也在不断扩张，销售收入增加。从图 3-10 中可以看出，在最近的三年多中，该公司的货币资金与流动资产基本上保持了同等速度的增长，因此，虽然货币资金的绝对数量在一直上升，但它在流动资产中所占比重基本上保持了一个平稳的状态，在 62%～67%之间浮动。

从总体上看，贵州茅台的货币资金规模保持了较高的水平，在流动资产中所占的比重均超过了 60%，表明公司的资产流动性非常强，随时可用的资金很多，但同时也损失了资金利用的效率。这与我们在前文对贵州茅台流动比率分析中得出的结论相一致。

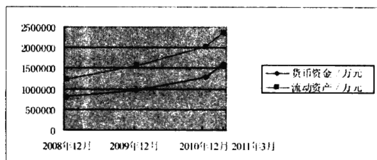


图 3-10 贵州茅台货币资金与流动资产增长趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）应收账款	
基本概念	应收账款是指企业在销售商品、材料或提供劳务的过程中，应向购货单位收取但尚未收到的各种款项，包括企业在销售过程中代购货方垫付的包装费用、运杂费用以及应向购货方收取的增值税款等。应收账款的产生主要源于由竞争而引起的赊销活动，此外，销售与收款的时间差也是形成应收账款的原因之一。 应收账款体现了企业未来的现金流入，它也是企业一种重要的流动资产。
运用原理	在对上市公司的基本面分析中，应收账款是一项不可忽略的内容。因为它不仅是一项重要的流动资产，影响企业资产的运营效率，同时还是企业经营业绩的表现之一；既有关于资产结构，又有关于盈利业绩。 通过对应收账款的分析，我们可以判断企业资产管理的效率，考察流动资产的结构，还可以借以分析企业盈利质量的好坏，发现某些公司的业绩水分。 在对应收账款的分析中，投资者需要重点考察两个比率： 第一，应收账款对流动资产的比率。通过这一比率，可以考察应收账款在流动资产中所占的比重，分析应收账款规模的合理性以及流动资产的流动性，进而可以考察企业的支付能力及短期偿债能力。当应收账款在流动资产中所占比重超过50%时，会影响流动资产的质量。 第二，应收账款对主营业务收入的比率，即每1元主营业务收入中有多少尚未收回的款项。通过这一比率，可以判断企业盈利的质量高低。一般情况下，应收账款的增长率不应快于主营业务收入的增长率。当出现应收账款对主营业务收入的比率上升时，则表明收入增长的幅度不及应收账款增长的幅度，盈利质量不高。特别地，当应收账款出现不正常的增长时，则提示有可能存在利润的虚增。一般来说，企业虚增利润主要是通过虚增销售收入来实现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

的，而虚增销售收入必然会带来应收账款的不正常增长。因此，应收账款对主营业务收入比率的不正常增长，往往为我们提供了发现上市公司业绩水分的线索。

实战案例

贵州茅台（600519）的应收账款数据如表 3-24 所示。

表 3-24 应收账款分析

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
应收账款/万元	99.73	125.46	2138.63	3482.51
流动资产/万元	2375678.94	2030028.48	1565558.54	1224075.09
应收账款在流动资产中所占的比重	0.00004	0.00006	0.00137	0.00285
主营业务收入/万元	422058.91	1163328.37	966999.91	824168.56
应收账款与主营业务收入的比率	0.00024	0.00011	0.00221	0.00423

案例解析

由表 3-24 可以看出，贵州茅台的应收账款的数量非常低，不论是它与流动资产的比率，还是与主营业务收入的比率都很小。特别是在 2010 年之后，这两个比率甚至小到可以忽略不计。从流动资产方面看，公司的流动资产质量很高，流动性强，且不存在收不回货款的可能性；从公司的销售方面看，销售收入回款很快，基本上是以现金销售，没有赊销，表明企业的产品竞争力相当强劲。

从应收账款这一项目中，我们可以看到贵州茅台的独特之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）存货

基本概念

存货是指企业为保证生产和销售的需要，在日常经营中持有的原材料、在产品，以及产成品或商品等。企业持有存货的最终目的是为了出售，因此存货的流动性较强，这也是存货区别于固定资产等非流动资产的最基本特征。

运用原理

存货是企业的一项重要流动资产，对存货的管理以及利用情况，直接关系到企业的资金占用水平和资产的运作效率。因此，如果一家上市公司的存货发生大幅度的增加或减少，投资者应该加以重视，深入剖析其背后的原因。

一般情况下，存货占流动资产的20%～30%较为合理。过低不利于企业的生产、销售，但过高的话会导致速动比率偏低，短期偿债能力减弱，同时也会降低企业资金的使用效率，增加包括仓储费、维护费、人工费等各项开支以及减值损失。不过，如果存货周转率非常高的话，表明存货的变现能力强，存货占流动资产比重可以适当地高一些。

在对存货项目的分析中，要特别注意其动态变化。如果存货出现较大程度的增加，往往预示着上市公司未来业绩变化不容乐观。因为无论是原料价格上涨导致公司囤积原材料，还是生产产品积压，都表明公司的经营环境正趋于恶化，从一个侧面反映了上市公司基本面正处在大幅下滑的过程中。

实战案例

贵州茅台（600519）的存货水平如表3-25所示。

表3-25 存货分析

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
存货/万元	583173.47	557412.61	419224.64	311456.78
流动资产/万元	2375678.94	2030028.48	1565558.54	1224075.09
存货占流动资产的比重	0.245	0.275	0.268	0.254

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由表 3-25 可知，2008 年到 2011 年一季度，贵州茅台的存货绝对值在不断增加，但存货占流动资产的比重保持稳定，基本在 25%上下浮动，水平较为合理。

综合表 3-23、表 3-24 及表 3-25，我们可以看出近三年来贵州茅台流动资产的各项指标构成比例保持稳定，其中，货币资金所占比重最大，存货次之，应收账款只占极小的比例，如表 3-26 及图 3-11 所示。

表 3-26 流动资产构成

财务指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
货币资金占流动资产的比重	0.67	0.63	0.62	0.66
应收账款在流动资产中所占的比重	0.00004	0.00006	0.00137	0.00285
存货占流动资产的比重	0.245	0.2745836	0.2677796	0.2544425
其他流动资产所占比重	0.08496	0.095356	0.11085	0.082707

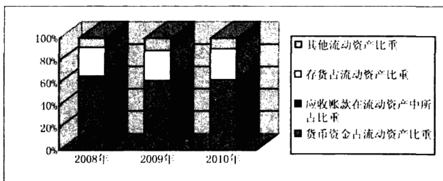


图 3-11 贵州茅台流动资产构成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002	固定资产
基本概念	固定资产是指企业为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用期限在一年以上的有形资产，如厂房、建筑物、机器、运输工具以及其他与生产经营有关的设备、器具等；或者不属于生产经营主要设备的、单位价值在 2000 元以上、并且使用年限超过两年的物品。固定资产通常不能即刻转变为现金，但公司可依据会计和税收规定每年提取折旧。 在资产负债表中，固定资产项目包括固定资产原值、累计折旧、固定资产净值、固定资产减值准备、固定资产净额，以及在建工程等项目。 固定资产是企业的劳动手段，也是企业赖以生产经营的主要资产，它是企业价值实现和长期发展的重要支持因素。
运用原理	企业的生产经营能力在很大程度上受固定资产规模的制约，制造行业尤其如此。通过对上市公司固定资产的分析，我们可以判断公司期间收益的可信度，以及预测公司未来的盈利能力。 对上市公司固定资产的分析，应重点注意以下两个“合理”： 第一，固定资产规模的扩张是否合理。一般来说，资产规模的扩张是企业的成长性的一种表现。但应注意分析在固定资产的总量增长中，各种类别的固定资产结构是否合理。由于不同类别的固定资产对企业的生产贡献不同，因此固定资产结构的变化会直接影响企业生产能力的提高。通过对固定资产结构及其增减变动情况的分析，投资者可以判断企业的固定资产配备是否均衡，生产用固定资产在固定资产总额中所占比重是否更趋合理。此外，对于新增的固定资产，还应分析其是否能为企业带来更多的现金流入，对于企业未来的盈利是否有超值贡献能力等。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

些都有助于我们了解企业的发展动态，预计未来上市公司的盈利能力。

第二，所采用的固定资产的折旧政策是否合理。固定资产的折旧政策主要包括采用的折旧方法、固定资产折旧年限等。其中，折旧方法主要有年限平均法、工作量法、双倍余额递减法、年数总和法等。不同的折旧方法对公司的现金流没有影响，但是会影响当期的收益。例如，采用双倍余额递减法能加快固定资产的折旧，但会增加成本费用，因而会减少当期的会计利润。对于固定资产的折旧年限，我国税法规定有最低折旧年限，企业可以据此规定，结合自身的情况制定固定资产的折旧年限，但是对于同一类别的固定资产折旧年限都应相同。折旧年限对于当期收益的影响在于：折旧年限越长，当期的折旧额越小，成本费用支出就越少，那么当期的利润也就会越多。

需要注意的是，固定资产的折旧政策一般不能随意变更。如果上市公司发生了折旧政策的变更，应在财务报告的附注中加以说明。因此我们在阅读财务报告时，要特别注意相关的内容。如果出现有固定资产折旧变更，就要深入分析一下这一变更对企业收益的影响。

实战案例

在本章前文我们分析了一汽轿车（000800）的固定资产周转率，下面继续对其固定资产进行分析，如表 3-27 所示。

表 3-27　固定资产分析

财务指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
固定资产净值/万元	286430.93	208932.39	173732.73
主营业务收入/万元	3729590.16	2774450.11	2024545.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

一汽轿车属于汽车制造业。2008～2010 年公司的固定资产规模在持续扩张，固定资产投入不断增加，如图 3-12 所示。

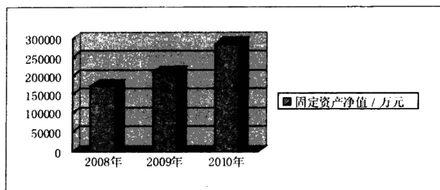


图 3-12　一汽轿车固定资产规模

2009 年及 2010 年新增固定资产主要是在建工程转入所致，新增的固定资产大幅提高了企业的生产经营能力，公司主营业务收入连续两年提高，如图 3-13 所示。

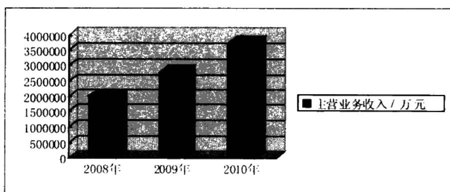


图 3-13　一汽轿车主营业务收入

在固定资产的折旧方面，2008～2010 年期间，一汽轿车除部分生产用设备采用双倍余额递减法外，其他固定资产均采用年限平均法计提折旧，折旧年限均按照国家有关规定确定，并且在此期间没有变更折旧政策。折旧费用处于基本合理的区间范围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003	无形资产
基本概念	无形资产是指企业为用于商品或劳务的生产或供应、出租给其他单位、或管理目的而持有的、没有实物形态的、可辨认的非货币性资产，如专利权、专有技术、特许经营权、土地使用权、商标权等。无形资产具有三个特征，即无形资产所带来的收益具有高风险性；无形资产不具有实物形态；无形资产具有可辨认性。 无形资产在企业资产中所占的比例正日益提高，在企业价值的创造过程中发挥着越来越重要的作用。
运用原理	无形资产中隐含着企业的价值。一个优秀的上市公司的核心价值常常就体现在它的无形资产上。我们可以从一个企业拥有无形资产的数量和价值，来判断它的技术水平的高低、市场竞争能力的强弱，以及发展的可持续性。 在对无形资产的分析中，我们主要关注无形资产的数量和结构两个方面。 与国际水平相比，目前我国上市公司无形资产的绝对数量和相对数量都处于较低的水平。通过无形资产占总资产的比重这一指标，可以衡量公司无形资产的相对数量高低。无形资产的比重越高，表明企业的市场价值的溢价越高，企业的核心竞争力就越强。 而无形资产的结构则可以更多地透露出上市公司无形资产的价值。《国际评估准则》则把无形资产分为四类：权利类、关系类、组合类无形资产以及知识资产。其中，权利类无形资产包括土地使用权、特许使用权、房屋使用权、用电用水权，以及通信权。这些权利类无形资产大多来源于国家特殊政策或行政许可，在促进企业的技术发展和增长潜力方面相对有限，与企业经营能力的相关性不大，也就是说这类无形资产的含金量不太高。而专利权、专有技术、商标权等知识资产和组合类无形资产就具有较高的收益能力，在企业经营管理中具有突出的地位和作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用，这类无形资产的含金量就比较高。通过分析无形资产的种类构成及相互比例，我们可以衡量一个上市公司的无形资产的质量如何。

实战案例

一汽轿车（000800）的无形资产分析数据如表 3-28、表 3-29 所示。

表 3-28 无形资产数量分析

指标	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
无形资产账面价值/万元	40332.22	33217.55	37279.22	8858.01
总资产/万元	1767453.67	1441911.76	1012986.33	957113.72
无形资产占总资产的比重	0.023	0.023	0.037	0.009

表 3-29 无形资产结构分析

	2010—12—31	2009—12—31
无形资产账面价值/元	403322234.76	332175485.06
软件/元	16747326.04	12474265.31
软件占比/%	4.1	3.7
土地使用权/元	225361854.72	165600216.24
土地使用权占比/%	55.9	49.9
非专利技术/元	161213054.00	154101003.51
非专利技术占比/%	40.0	46.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一汽轿车的无形资产在 2007～2010 年间整体呈现出上升的趋势，特别是在 2008 年，不论是无形资产的绝对数量还是在企业总资产中的比重都有大幅度的增长，如图 3-14 及图 3-15 所示。

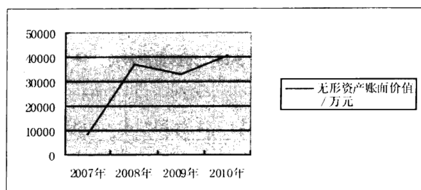


图 3-14 无形资产绝对数量

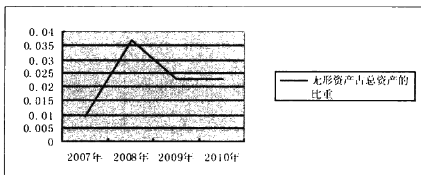
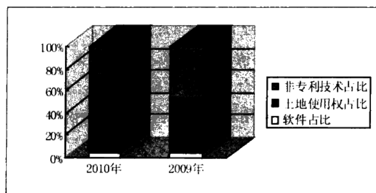


图 3-15 无形资产占总资产比重

从总体上看，一汽轿车的无形资产在总资产中的比重还处于比较低的水平，2008 年达到近 4%后，近两年又稍有回落，说明无形资产尚未占有其应有的重要地位。

从无形资产的内部结构看，2010 年土地使用权占据最大份额，占比为 55.9%，其次为非专利技术，占比为 40.0%，软件所占份额最小，仅为 4.1%。总体上看，土地使用权的比重偏大，对于企业的技术升级和竞争力贡献有限。不过值得肯定的是，非专利技术占比较高，增加了无形资产的含金量。与 2009 年相比，2010 年无形资产的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	内部结构变化不大，较为明显的一点是，土地使用权占比略有提高，同比上升了 6 个百分点，而非专利技术同比下降了 6 个百分点，表明无形资产的结构在进一步改善。图 3-16 为一汽轿车 2009 年及 2010 年的无形资产构成。  **图 3-16　无形资产结构**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

004	流动负债
流动负债是指在一年或者超过一年的一个营业周期内应偿还的债务，是企业短期内面临的一种还款负担。一般情况下，流动负债应以流动资产作为偿还保证。流动负债的典型特征是偿还期短，因此，企业最主要的偿债压力一般均来自于流动负债。流动负债主要包括短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应付工资、应付福利费、应付股利、应交税金、其他暂收应付款项、预提费用和一年内到期的长期借款等。	
（1）短期借款	
基本概念	短期借款是指企业为维持正常的生产经营所需的资金或为抵偿某项债务而向银行或其他非银行金融机构借入的、还款期限在一年以下（含一年）的各种借款。短期借款与长期借款最大的区别之处在于偿还期短，即需要在一年以内以公司的资产进行偿还。 短期借款可分为信用借款和抵押借款。
运用原理	在上市公司的流动负债中，短期借款占了较大的比重。它可以从一个侧面反映出公司的短期资金链情况，以及未来可能的利润增长点。 一般来说，短期借款的下降意味着公司的流动资产上升，生产经营向好，总体实力有所增强。相对应地，短期借款上升的原因较为复杂，需要根据短期借款的原因或用途进行具体分析。 1）通过举借新的短期借款来偿还旧的债务，表明公司的资金出现紧张，生产经营遇到了问题。这是最需要投资者警惕的一种信号。 2）通过短期借款来补充生产规模扩大过程中对经营现金流的需要。一方面，当上市公司扩大生产经营规模时，对周转资金的需要也会随之增加；而另一方面，经营规模扩大、销售增加的同时，如果应收账款及存货的运营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

效率没有同步跟上的话，流动资产的周转就会放慢。在这种情况下，公司的短期借款就会迅速增加。一般来讲，这种情况下的短期借款增加是由于短期内公司经营管理的效能没有同步跟上经营规模的扩大。从长期来看，这对于公司的盈利增长是正面的信号。

3）将短期借款用于周期较短的项目投资，表明公司有了新的利润增长点，有利于提高公司的盈利。这是一种利好消息。

4）短期借款发生在关联企业之间，这属于集团内部的资金调度，与上市公司本身的生产经营没有关系。

5）当经济环境处于加息周期时，上市公司会更多选择短期借款的方式，来减小资金成本压力。这属于公司的一种筹资策略，与生产经营的状况关系不大。

实战案例

下面我们以万科 A（000002）为例，讲述对短期借款的分析，如表 3-30 所示。

表 3-30 短期借款分析

截止日期	2011—03—31	2010—12—31	2010—09—30	2010—06—30	2010—03—31
短期借款/万元	171800	147800	200007	102331	43000
流动负债/万元	151807-43.69	129650-79.15	108691-04.32	85884-68.85	77734-83.93
短期借款占流动负债的比重	0.0113	0.0114	0.0184	0.0119	0.0055

注：数据来自和讯个股数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科 A（000002）在 2010 年 3 月份到 2011 年 3 月份的一年中，短期借款总体呈现出快速增长的趋势，特别是在 2010 年的二、三季度，分别比上一季度增长了 138%和 95%，2010 年的四季度有所回落，但在 2011 年一季度又出现了 16%的增幅。从同比来看，2011 年一季度比上年同期短期借款增加了近三倍，如图 3-17 所示。

另外，短期借款占流动负债的比重也呈现出与短期借款大致相同的趋势，也是在 2010 年第三季度到达高点后回落。不过，2011 年的第一季度短期借款的占比略微低于上一季度，如图 3-18 所示。

万科 A 在最近一年中短期借款的数量大幅增加主要是与行业的整体景气度下滑有关。进一步考察公司的流动比率、速动比率及现金比率，2011 年一季度这三个指标分别为 1.48、0.49 和 0.24，表明公司尚具备一定的短期偿债能力，但提示已出现一定风险。

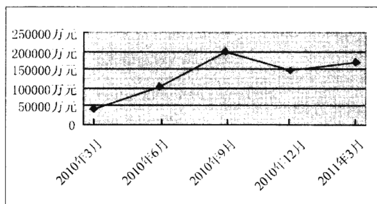


图 3-17 万科 A 短期借款

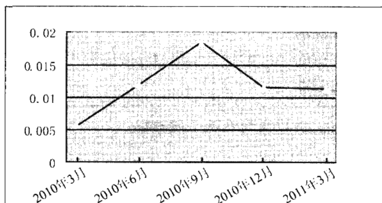


图 3-18 短期借款占流动负债的比重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）应付账款

基本概念

应付账款是指企业因购买材料、商品或接受劳务供应等经营活动应支付而尚未支付的款项，通常是因企业赊购商品或其他存货而引起的。

应付账款是流动负债的一个主要项目，它产生的原因是由于买卖双方在购销活动中取得物资与支付货款在时间上的不一致。

运用原理

与应收账款相对应，应付账款是企业的一种流动负债，它的增减变化常常反映了企业的原材料采购以及支付能力方面的变化。

由于应付账款一般是在原料采购中引起的，因此，上市公司订单数量的增多、原材料采购金额的加大，常表现在应付账款的上升中。在分析上市公司的应付账款这一项目时，我们应注意两个对应关系，即应付账款余额与采购规模是否保持一定的对应关系；平均应付账款与主营业务收入是否保持一定的对应关系。

在这两个对应关系保持正常水平的情况下，如果应付账款余额持续增加，表明公司的产销较为旺盛，盈利能力也会增强。

如果这两个对应关系出现异常的话，就需要进一步分析其原因了。一般来说，在上市公司的购货和销售状况都没有发生很大变化的情况下，出现应付账款余额突然大量增加，是由于付账期的延长所致，表明公司的支付能力可能出现了问题。不过，有一种例外的可能，那就是公司在主要供应商中具有良好的信誉，供货商放宽了赊销的信用政策，给予公司较长的信用期，因而平均付账期得以延长，增加了应付账款的余额。

实战案例

万科 A（000002）的应付账款分析如表 3-31 所示。

表 3-31 应付账款分析

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
应付账款/元	16923777818.98	16300047905.75	12895962836.63

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

（续）

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
应付账款同比增减/%	3.8	26.4	—
原材料/元	93090534.11	59998046.38	48455423.66
原材料同比增减/%	55.2	23.8	—
主营业务收入/元	5071385-1442.63	48881013-143.49	4099177-9214.96
主营业务收入同比增减/%	3.7	19.2	—

注：资料来自新浪财经个股数据。

案例解析

1）通过万科 A 应付账款与原材料的同比变动，可以看出，2009 年应付账款和原材料基本保持了同比例的增长，分别比上年增长了 26.4%和 23.8%，两者保持了稳定的对应关系。2010 年应付账款和原材料之间的对应出现了偏差，原材料同比增长了 55.2%，而应付账款仅仅同比增长了 3.8%，即对应于原材料的增长幅度，应付账款的期末余额规模有所减小，表明企业的平均付款期有所缩短，支付能力增强。

2）通过应付账款与主营业务收入的同比变动，可以看出，2009 年及 2010 年都较好地保持了应付账款与主营业务收入之间的对应关系，没有出现异常，如图 3-19 所示。

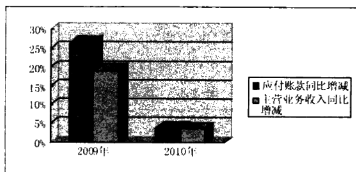


图 3-19 应付账款与主营业务收入的对应关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

005	非流动负债
基本概念	非流动负债是指由过去的经济活动引起的、能以货币计量的、偿还期在一年以上或者超过一年的一个营业周期以上的债务，也称为长期负债。一年内到期的非流动负债在资产负债表中被列入流动负债。一般来说，非流动负债的偿还期限较长，且金额较大，这也是它与流动负债的最大不同之处。 非流动负债主要有长期借款、应付债券、长期应付款、预计非流动负债、其他非流动负债等项目。其中，长期借款是指企业向银行或其他非银行金融机构借入的、偿还期限在一年以上或超过一年的一个营业周期以上的各项借款；应付债券是指企业为筹集长期资金依照法定程序发行的债券及应付的利息。
运用原理	非流动负债是形成企业长期资金的一个重要来源，具有利率高、期限长和金额大等特点，一般来说适用于企业购建固定资产、进行长期投资等需要。与流动负债相比，它的特点是使用时间长，但资金成本大、有附带条件、不够灵活；与企业的自有资金相比，它的特点是能够利用财务杠杆，提高股东权益的获利水平。 在上市公司的非流动负债分析中，主要关注两个方面，即公司的偿债能力的强弱和资本结构的合理性。这两个方面中，对于前者我们考察的是非流动负债的安全性，即公司是否能按时还款，并且不影响正常的生产经营；对于后者，我们考察的是非流动负债的效益，即公司是否充分、合理地运用了这一财务杠杆，来提高所有者权益的收益。 在非流动负债的偿债能力方面，要重点考察流动比率、速动比率及利息支付倍数。这三个指标在前文“考察偿债能力的指标”中已有讲述，这里不再赘述。通过这三个指标，我们可以考察公司的短期偿债能力和长期债务的利息支付能力，它们是长期负债偿还的重要基础。因为非流动债务是在转化为流动债务后才面临偿还问题，短期内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

的还款压力自然加剧。企业必须具备较强的短期偿债能力，才不至于有债务偿还的风险。

在非流动负债的资本合理性方面，要重点考察资产负债比率、长期负债比率等衡量公司资本结构的指标，具体运用请参考前文“考察资本结构的指标”部分。

此外，对于上市公司的非流动负债，还应该注意分析一下它的结构特征及动态变化。

1）通过分析非流动负债各项目占非流动负债总额的比重及增减变动情况，可以了解非流动负债的分布情况和变动趋势。通常，长期借款和应付债券这两种方式具有很强的约束性，附带条件多，财务压力或风险较大，而长期应付款则相对压力较小，在了解了具体的非流动负债的分布情况后，我们就可以对公司负债的整体风险进行深入分析。

2）通过分析非流动负债的到期时间，可以了解债务偿还在时间上的分布，以及是否有相匹配的还款能力。偿还期限越近的负债带来的压力越大。

实战案例

在前文“考察资本结构的指标”中，我们分析了南风股份（300004）的资本结构，下面我们来分析一下它的非流动负债，如表3-32、表3-33所示。

表 3-32　非流动负债分析

日期 指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
非流动负债/万元	1052.86	52.86	600.00	2314.00
负债总额/万元	22217.60	23050.55	16705.67	11821.22
长期负债比率/%	1.07	0.06	0.70	9.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

表 3-33　非流动负债结构分析

日期 指标	2011—03—31	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31
非流动负债/万元	1052.86	52.86	600.00	2314.00
其中：长期借款/万元	1000.00	0	600.00	2314.00
长期借款占比/%	95	0	100	100
其他非流动负债/万元	52.86	52.86	0	0
其他非流动负债占比/%	5	100	0	0

案例解析

南风股份在 2009 年上市之后，资产负债比率及长期负债比率明显偏低，流动比率及速动比率偏高，都显示出公司偿债能力强、但资本结构不太合理、非流动负债不足的现象。

从非流动负债的结构上看，南风股份的融资渠道比较简单。2008～2009 年公司的非流动负债全部是长期借款，2010 年年末时，长期借款为零，非流动负债降到最低额，只有其他非流动负债 52.86 万元。2011 年一季度公司举借新长期借款 1000 万元，成为非流动负债的主要部分，占比达 95%，如图 3-20 所示。

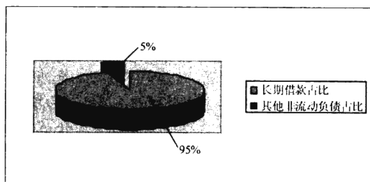


图 3-20　非流动负债结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

006	所有者权益
基本概念	所有者权益是指上市公司在一定时期所拥有或可控制的具有未来经济利益资源的资产，也称为净资产，它是公司的资产总额减去负债总额后的余额，反映了股东投资资本和经营过程中留存收益的集合。所有者权益主要由实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润四部分构成。 所有者权益与负债一同构成企业资产形成的全部资金来源。所有者权益、负债与资产三者之间的关系为： 所有者权益＋负债＝资产
运用原理	所有者权益体现了一个上市公司股东投资和公司发展的实力，反映了公司净资产的规模。它与负债的最大区别在于无须偿还，可以长期周转使用，而且没有利息费用。 分析上市公司的所有者权益，首先，要分析其内部构成，即各个组成项目的规模及其在所有者权益总额中所占的份额。 在所有者权益的四个项目中，实收资本反映的是所有者实际向企业投入的资本，资本公积是由资本本身升值或其他原因而产生的投资者的共同的权益。这两部分可视为所有者的投入。 而盈余公积和未分配利润则是历年来完成分配后留存于企业内部的积累。它们是在企业的生产经营过程中形成的，是经营所得净收益的积累，因此也称为留存收益。留存收益是公司最重要的资本来源，它既没有利息费用，也不需要和投资者签订协议，还没有什么附带的使用条件和限制，具有很多负债所没有的优势。它的主要用途是扩大再生产。如果公司所有者权益中，留存收益占了较大的比重，说明这家公司的自身盈利能力较强，企业增长的动力充沛。 其次，要分析各个项目的动态变化，分析计算各个项目的变动，以及各个项目变动占所有者权益总体变动的比重，这样可以了解考察期间内影响所有者权益增减变动的具体原因和变动趋势，判断构成所有者权益的各个项目的变动的合理性和合法性，解释所有者权益构成的变动原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

南风股份（300004）的所有者权益资料如表 3-34 所示。

表 3-34 所有者权益分析

指标	2010—12—31	2010—09—30	2010—06—30	2010—03—31
实收资本（或股本）/元	94000000	94000000	94000000	94000000
资本公积/元	523453345	523453345	523453345	523453345
盈余公积/元	14104461	7897430	7897430	7897430
未分配利润/元	110921457	100063651	80694055	75421479
所有者权益总额/元	742479263	725414426	706044831	700772254

案例解析

2010 年期间，南风股份的所有者权益增长了 4170.7 万元，增长幅度约为 6%。所有者权权益的增长额全部来自于留存收益，即盈余公积和未分配利润，实收资本和资本公积均没有变化。相比期初余额，盈余公积和未分配利润这两个项目在期末时分别增长了 79%和 47%，增长的幅度比较大，说明公司在 2010 年的盈利状况很好，为公司的再投资及后续发展提供了动力。

到 2010 年期末时，南风股份的所有者权益构成中，实收资本占 13%，资本公积占比最高，为 70%，盈余公积占比最小，只有 2%，未分配利润占比为 15%。结构如图 3-21 所示。

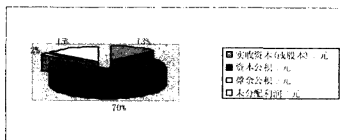


图 3-21 南风股份所有者权益结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、现金流量

现金流量是指一定时期内上市公司的现金和现金等价物的流入和流出的数量。俗话说，现金为王。现金对于企业，如同血液之于生命，它是企业存亡兴衰的基础。通过对上市公司的现金流量分析，我们可以明了上市公司是如何获得现金，又如何运用这些现金的，从而对上市公司的资产流动性、获利能力、财务弹性、偿债能力，以及投资活动和筹资活动的质量作出评价。

现金流量包括经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量和筹资活动产生的现金流量三大类。

001	经营活动产生的现金流量
基本概念	经营活动产生的现金流量是指企业在进行产品生产、商品销售或劳务提供等正常生产经营活动中产生的现金流量。它是企业最主要、涉及范围最广、金额最大的现金流量，通常包括购销商品、提供和接受劳务、经营性租赁、缴纳税款、支付劳动报酬、支付经营费用等活动形成的现金流入和流出。 经营活动产生的现金流量反映了企业通过实际经营活动，运用企业资源创造现金的能力，是企业自身造血功能的集中体现。
运用原理	经营活动产生的现金流量是上市公司获得资金持续来源的一个主要途径，与投资活动、筹资活动中产生的现金流量相比，经营活动产生的现金流量更能反映公司自身获取现金和创造价值的能力。 一个在生产经营活动中能够产生充足的现金净流入的公司，才有能力不断扩大生产经营规模，提高自身的竞争力，实现可持续发展；而一家在生产经营活动中产生的现金流出大于现金流入的公司，则往往是在生产经营中出现了问题，财务状况也并不健康。 通过对经营活动现金流量的分析，我们可以更好地了解公司利润的真实性及可持续性，对其偿债能力、资本流动性作出评价，预估公司未来的股利政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	1）经营活动产生的现金流量就像是净利润的一面镜子，它可以反映出利润的质量水平以及可持续性。如果净利润较高，而经营活动现金净流量很低，就存在虚增利润的可能性，投资者需要谨慎对待。如果现金流量和利润能够同步增长，在经营活动中产生充足的现金净流入，这一方面表明公司盈利的质量高，利润真实可靠，在生产经营上具有优势，盈利能力较强；另一方面说明实现的销售收入能以较快的速度回笼，赚到的钱已经实实在在地收纳到了自己的口袋中，公司未来的发展动力充足，业绩增长有较大的保障。有时，还有可能出现当期净利润表现并不突出，而经营现金流量却大幅增长的情况，这通常是上市公司业绩能够持续成长的一个信号，意味着公司的净利润增长趋势已经形成，以后年度的净利润会出现持续的增长。这是值得我们重点关注的。 2）经营活动产生的现金流量可以体现偿债能力的大小及资产的流动性。经营活动现金流量充足的企业，存货及应收账款的周转率较高，有足够的现金偿还债务，同时资产流动性较强。 3）经营活动产生的现金流量还会影响上市公司股利政策。我们可以根据经营活动中产生的现金的多寡，大致上判断出该公司拟实行的股利政策。一般来说，经营活动产生的现金净流量较多的公司，多倾向于采用现金分红的方案；而经营活动产生的现金净流量较少、甚至为负的公司，多采用送股或转增的方案。
实战案例	我们以贵州茅台（600519）为例，分析一下它的经营活动产生的现金流量，数据如表 3-35 所示。 **表 3-35　经营活动产生的现金流量分析** （见下表）

表 3-35　经营活动产生的现金流量分析

报告期	当期经营现金流/元	比上年同期变化/元	现金流同比涨跌幅/%
2011—03—31	3411131920	2586360016	313.58
2010—12—31	6201476520	1977539375	46.82
2010—09—30	3964406934	1886864841	90.82

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

报告期	当期经营现金流/元	比上年同期变化/元	现金流同比涨跌幅/%
2010—06—30	1766383111	1218195270	222.22
2010—03—31	824771903.7	955536599	730.73
2009—12—31	4223937144	—1023551392	—19.50
2009—09—30	2077542093	—991063595	—32.30
2009—06—30	548187840.4	—947493566.6	—63.35
2009—03—31	—130764695.3	—1123451851	—113.17

注：数据来自网易财经个股行情。

同期贵州茅台的净利润数据如表 3-36 所示。

表 3-36　净利润

报告期	当期净利润/元	比上年同期变化/元	净利润同比涨跌幅/%
2011—03—31	1883994975	618332400	48.85
2010—12—31	5051194218	738748093	17.13
2010—09—30	4174173993	387222571	10.22
2010—06—30	3099757305	309480821	11.09
2010—03—31	1265662575	48653103	4.00
2009—12—31	4312446125	512965566	13.50
2009—09—30	3786951422	642192568	20.42
2009—06—30	2790276484	550715408	24.59
2009—03—31	1217009472	343655389	39.35

注：数据来自网易财经个股行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

2009 年一季度到 2011 年一季度的经营活动现金流量和净利润的变动趋势如图 3-22 所示。

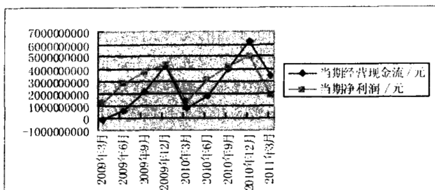


图 3-22　变动趋势

由图 3-22 可以看出，贵州茅台在 2009 年一季度到 2011 年一季度中，经营现金流与净利润表现出明显的同增、同减变化，大体上都呈现出 M 形的变动趋势。2009 年一季度到四季度，经营现金流与净利润都有大幅增长，两者的分歧在于净利润的同比为正值，而经营现金流的同比为负值，因而净利润的同比涨幅也一直处于缩小的状态。

在 2010 年一季度时，净利润与经营净现金出现同步回落，均达到了阶段性的低点，此后两者又一同进入新一轮的上涨，并且经营现金流的涨幅超过了净利润的涨幅。在 2010 年三季度之后，贵州茅台的经营现金流就超过了净利润，表明此段时间内，公司获得现金流量的能力极强，主营业务对业绩的实质贡献提高，这也在一定程度上反映出公司的核心竞争力在增强。

一个有意思的现象是，在我们分析考察的期间内，贵州茅台的经营现金流与净利润在每个会计年度内都呈现出较强的季度性特征，即都是在一季度出现本年度的低点，然后逐季走高，在四季度达到年度高点。有兴趣的读者不妨对此再深入研究一下。

总体来看，贵州茅台的经营现金流和净利润的增长配合程度较高，在会计利润的背后有充足的现金流入，公司的盈利质量高，可持续性强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002	投资活动产生的现金流量
基本概念	投资活动产生的现金流量是指公司长期资产的购建和不包括在现金等价物范围内的投资及其处置活动所产生的现金流量，一般以现金收入和现金支出的净值来反映。它主要包括收回投资所收到的现金，取得投资收益所收到的现金，处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额，收到的其他与投资活动有关的现金，购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，投资所支付的现金，以及支付的其他与投资活动有关的现金等项目。 投资活动产生的现金流量可以从一个侧面反映出企业的发展战略和管理层对企业未来发展的信心。
运用原理	在对上市公司投资活动产生的现金流量分析中，要重点关注两个方面，即现金流的方向和现金流的结构。 第一，现金流的方向，即流入和流出的现金。在投资活动中产生的现金流出，往往是上市公司扩大经营规模、寻找新的利润增长点、或者是为资金寻求更多获利机会的反映；而在投资活动中产生的现金流入，则可能是由于公司经营活动所需资金出现了缺口。当然，单纯的现金流向并不能为我们提供公司经营的信号，我们还必须深入分析投资性现金的流向特征是否与公司的发展阶段相符合，是否与公司的经营战略和发展方向相符合。并进一步找出这些现金的流入是源于公司内部还是外部、流出的去向是公司内部还是外部，也就是下面要说的现金流的结构问题。 第二，现金流的结构，即内部及外部的现金流。公司内部发生的投资性现金流，主要是购置或处理固定资产、无形资产及其他长期资产中所支付或收回的净现金额，通常与主营业务的经营有关。而公司外部产生的投资性现金流，主要是取得和收回不包括在现金等价物范围内的各种权益性与债权性投资等付出和收到的现金，与主营业务关联不大。因此，当公司内部的投资性现金流出增加时，表明公司的经营规模正在扩张，面临新的发展机遇；反之，则表明公司正在缩小规模，正常的经营活动没有能够充分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

地吸纳其现有的资金。当公司外部的投资性现金流出增加时，表明公司正通过对外投资为资金寻求更多的获利机会；反之，则意味着公司在经营活动中需要的资金出现了缺口，可能有新的利润增长点。

实战案例

贵州茅台（600519）的投资活动产生的现金流量如表3-37所示。

表3-37 投资活动产生的现金流量分析（单位：元）

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
收回投资所收到的现金	17000000	25000000	21000000	0
取得投资收益所收到的现金	1731400	2080397	2123100	0
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	—	—	50000	0
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	—	—	—	0
收到的其他与投资活动有关的现金	56315727	—	—	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
减少质押和定期存款所收到的现金	—	—	—	0
投资活动现金流入小计	75047127	27080397	23173100	0
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1731913789	1356601530	1010735786	772456652
投资所支付的现金	50000000	10000000	5000000	17000000
质押贷款净增加额	—	—	—	0
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	—	—	—	0
支付的其他与投资活动有关的现金	—	—	—	—
增加质押和定期存款所支付的现金	—	—	—	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

投资活动现金流出小计	1838436681	1366601530	1015735786	789456652
投资活动产生的现金流量净额	—1763-389555	—1339-521133	—992562-686	—789456-652

注：数据来自网易财经个股行情。

案例解析

由表 3-37 得知，贵州茅台在 2007～2010 年度的投资活动产生的现金净流量均为负值，流出量远大于流入量，并且流出的净额也在逐年增加，如图 3-23 所示。其中，投资活动现金流入在 2008 年及 2009 年基本保持稳定，2010 年同比增长了 177%，表明以前年度的投资得到较好的回收；而投资活动现金流出每年都有较大幅度的上升，四年间共增长了 133%。因此，总体上贵州茅台的投资性现金呈现出净流出不断增长的态势，在一定程度上反映出公司的发展壮大。

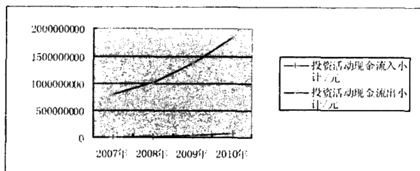


图 3-23　投资性现金的流入与流出

下面分析投资性现金流量的结构。对表 3-37 作进一步处理，得表 3-38。

表 3-38　投资性现金流量的结构

（单位：元）

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
外部流入	75047127	27080397	23123100	0
内部流入	0	0	50000	0
内部流出	1731913789	1356601530	1010735786	772456652
外部流出	50000000	10000000	5000000	17000000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007～2010 年期间，贵州茅台投资性现金流入基本上都来自于公司外部，即收回投资和取得的投资收益，只有在 2008 年度有来自处置公司长期资产收回的净现金额 5 万元，如图 3-24 所示。

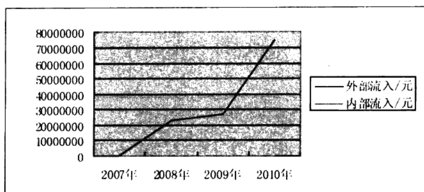


图 3-24　投资性现金流入结构

而公司的投资性现金流出主要流向了公司内部，即购建固定资产、无形资产或其他长期资产的付出，在流出总额中占比在 90%以上，而且流出的金额也在持续上升，如图 3-25 所示。这表明公司在不断加大内部长期资产的投资，扩大生产经营的规模。

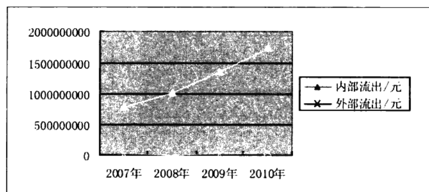


图 3-25　投资性现金流出结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003 筹资活动产生的现金流量

基本概念

筹资活动产生的现金流量是指导致企业资本及债务的规模和构成发生变化的活动所产生的现金流入和现金流出，该指标以净值反映。

筹资活动产生的现金流量包括吸收投资所收到的现金，借款所收到的现金，收到的其他与筹资活动有关的现金，偿还债务所支付的现金，分配股利、利润和偿还利息所支付的现金，以及支付的其他与筹资活动有关的现金等项目。

筹资活动产生的现金流量反映了企业经营和投资所需的现金规模的大小。

运用原理

筹资活动产生的现金流量通常会引起企业的资本与债务构成发生变化，通过筹资性现金流量，可以反映出公司管理层的经营决策与经营思路。

一般来说，筹资性现金流入量的快速增加，往往是由于企业现有的资金不能满足经营规模扩张的需要，产生了资金缺口，因而需要从外部大量融资。另外，上市公司在上市时，由于在股市上实现了融资，当期会计期间的筹资活动现金流入量也会大幅增加。

如果筹资活动产生的净现金流量很小，甚至是负数，则可能是由于企业的现金流运转较好，经营性及投资性现金流就可以满足分配股利、偿还债务等方面的现金需求。不过，这也可能是企业在规模扩张方面没有更多作为的一种表现，需要结合其他方面的指标进行具体分析。

实战案例

贵州茅台（600519）的筹资活动产生的现金流量如表3-39所示。

表 3-39 筹资活动产生的现金流量分析

（单位：元）

筹资活动产生的现金流量	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
吸收投资收到的现金	—	—	—	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	—	—	—	0
取得借款收到的现金	—	—	—	0
发行债券收到的现金	—	—	—	0
收到其他与筹资活动有关的现金	105802	158122	761176	1504621
筹资活动现金流入小计	105802	158122	761176	1504621
偿还债务支付的现金	—	—	—	0
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1292951032	1235143869	884671435	706866028
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	—	—	—	0
支付其他与筹资活动有关的现金	—	—	—	0
筹资活动现金流出小计	1292951032	1235143869	884671435	706866028
筹资活动产生的现金流量净额	−1292845230	−1234985747	−883910259	−705361407

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	贵州茅台在 2007～2010 年间，筹资活动产生的净现金流量均为负值，即流出量大于流入量，而且净流出额在逐年增加。筹资性现金流入全部来源于收到其他与筹资活动有关的现金，而且数量也在不断减少；筹资性现金流出全都是用于分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。 综合以上的经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量分析，说明公司在经营活动方面的现金运转效率高，能够依靠自有资金维持长期运转，从外部筹资的需求不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、利润构成

上市公司的利润总额主要由营业利润、营业外收支净额以及补贴收入等构成，其中，营业利润中又包括了投资收益，不同的收益来源对企业持续经营的影响也不同。对上市公司的利润构成进行分析，就是要考察各项构成内容对利润总额的贡献份额，从而进一步分析了解公司的可持续经营能力。

001	利润总额
基本概念	利润总额是指公司在一定会计期间内所实现的全部利润，它是在所得税前公司经营活动的总成果，也叫做税前利润。它是衡量一家公司经营业绩的十分重要的经济指标，直接反映了企业的赚钱能力。2006 年财政部颁布的《企业会计准则》对利润总额中的项目进行了调整，将投资收益调入营业利润，将补贴收入并入营业外收入，调整后的利润总额的构成为： 利润总额＝营业利润＋营业外收入－营业外支出 其中，营业利润是公司利润总额的主体，营业利润经营业外收支调整后即得到利润总额。
运用原理	利润总额反映了上市公司在一段时间内的经营成果。利润总额为正，表明收入大于支出，公司实现盈利；利润总额为零，表明收入与支出相抵，公司经营持平；利润总额为负，表明收入小于支出，公司经营出现亏损。 一般来说，利润总额越大，表明公司的赚钱能力越强，投资价值也就越大。与同行业其他公司相比，利润总额越大的公司，经营规模也越大，经营的效率也越高；与自身历史时期相比，利润总额增长率越大的公司，规模扩张越迅速，成长性越好。 除了对利润总额的整体分析外，投资者还应关注利润总额的构成分析，以考察公司实现利润的质量如何。 在构成利润总额的两个项目，即营业利润和营业外收支净额中，营业利润应占主体，它是由正常业务经营活动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

所产生的，是公司发展的根本。而营业外收支净额是和公司生产经营没有直接关系的各项收入和支出相抵后的净额。这两部分与公司的经营发展关系不大，不能反映公司的经营状况。因此，如果一家上市公司的利润总额中，营业外收支净额占据较大份额的话，就表明公司实现利润的质量并不高，公司经营状况并不像利润总额呈现出来的那么乐观，很可能已处于亏损的边缘；而如果公司的利润总额基本来源于营业利润，则表明利润总额中的水分少，可靠程度高，公司营业状况稳定，具有持续的增长能力和较强的抗风险能力，发展前景看好。

实战案例

南风股份（300004）的利润总额如表 3-40 所示。

表 3-40　利润总额分析

（单位：元）

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
营业利润	68601840.96	55870730.38	35573549.74	22563965.38
营业外收入	4012747.50	3779000.00	5747609.50	—
减：营业外支出	1111901.19	21014.41	100785.06	—
利润总额	72503397.27	56227615.97	36047534.18	22563965.38

注：数据来自和讯网个股资料。

案例解析

南风股份在 2007～2010 年间的利润总额的分析如下。

（1）总量分析。在考察的四年期间，利润总额实现了连续增长，不过增长的幅度在逐年递减。同比增长率如表 3-41所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-41 利润总额同比增长分析

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
利润总额/元	725033-97.27	562276-15.97	360475-34.18	225639-65.38
同比增长率/%	29	56	60	—

注：数据来自和讯网个股资料。

（2）结构分析。在考察期间，利润总额主要来源于营业利润，营业利润占利润总额的比重都在95%以上，是利润总额的大头；来自营业外收支净额的利润很小，如表3-42所示。这说明公司主营业务非常突出，并且盈利水平较强，利润来源较为稳定。不过，营业外收支净额占比在2010年有提高的趋势，需要继续跟踪观察。

表 3-42 利润总额结构分析

	2010—12—31	2009—12—31	2008—12—31	2007—12—31
营业利润占比/%	94.62	99.37	98.69	100
营业外收支净额占比/%	5.38	0.63	1.31	0
利润总额/%	100	100	100	100

注：数据来自和讯网个股资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002	营业利润
基本概念	营业利润是指企业在销售商品、提供劳务等日常生产经营活动中所产生的利润。2006年财政部颁布的《企业会计准则》对营业利润进行了调整，将原计入利润的“投资收益”按“收入”具体会计准则进行了调整，列入营业利润；将部分利得和损失（如“公允价值变动收益”、“资产减值损失”）也计入了营业利润，同时取消了主营业务利润和其他业务利润的提法。调整后的营业利润包括营业收入减去营业成本和相应的流转税后再扣除期间费用之后的余额、投资收益，以及部分利得和损失，即： 营业利润＝营业收入－营业成本－营业税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用－资产减值损失＋公允价值变动净收益＋投资净收益
运用原理	营业利润是上市公司利润的最主要、最稳定的来源，它是公司生存发展的基础。通过对营业利润的分析，投资者可以对上市公司的实际经营状况作出判断，并对其未来的盈利能力作出预测。 需要注意的一点是，新准则下的利润表将“投资收益”以及部分利得和损失项目（如“公允价值变动收益”、“资产减值损失”）列入了营业利润的范围。投资收益是企业在一定会计期间内对外投资所取得的回报，只是对暂时闲置资金的利用，不属于公司的正常业务。而“公允价值变动收益”、“资产减值损失”与公司的日常经营更是关系不大。将这些项目列入营业利润范围后，营业利润就不再是仅反映正常生产经营活动所产生的经常性收益的状况，而是也包含了企业利用资产对外投资所获得的报酬、资产减值等非经常性损益项目。因而，在对营业利润进行分析时，就要注意这些非经常性损益项目在营业利润中所占的比重。比重越小，表明公司的正常业务就发展得越好，盈利的稳定性和持久性就越强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

此外，还要注意分析营业利润的总体增长情况。可以通过横向对比、纵向对比，来观察上市公司营业利润的发展水平。其中，营业利润增长率，即营业利润同比增长的幅度，是考察营业利润变动情况的一个重要指标。

实战案例

南风股份（300004）的营业利润如表 3-43 所示。

表 3-43　营业利润分析（一）

（单位：元）

会计年度	2010	2009	2008	2007
营业收入	338539142.78	286186077.54	201894794.18	144926189.70
减：营业成本	227895007.96	194155773.75	140717170.93	104627939.33
营业税金及附加	2109154.54	1886867.69	1310204.43	937556.01
销售费用	10109138.54	6542164.37	5320009.60	4011998.61
管理费用	26684044.08	21772104.63	14727933.87	8400507.53
财务费用	—1299836.06	4524186.43	3744635.56	4038377.76
资产减值损失	4439792.76	1434250.29	501290.05	345845.08
加：公允价值变动收益	—	—	—	—
投资收益	—	—	—	—
营业利润	68601840.96	55870730.38	35573549.74	22563965.38

注：数据来自和讯网个股资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南风股份在2007～2010年期间，营业利润中除正常生产经营活动所产生的经营性收益外，每年都有一小部分资产减值损失，尽管所占比重不大，但也对营业利润有所吞噬。并且，资产减值损失的绝对金额和对利润的吞噬比重也在逐年增加，特别是在2010年资产减值损失对营业利润消耗已达到了6%，如表3-44所示。

表3-44 营业利润分析（二）

会计年度	2010	2009	2008	2007
资产减值损失/元	4439792.76	1434250.29	501290.05	345845.08
剔除资产减值损失后的营业利润/元	73041633.72	57304980.67	36074839.79	22909810.46
资产减值损吞噬的比重/%	6.08	2.50	1.39	1.51

从营业利润的总量来看，它在四年中保持了持续且较大幅度的增长，如图3-26所示；不过增长率有逐年下降的趋势，特别是2010年下滑幅度较大，如表3-45所示。

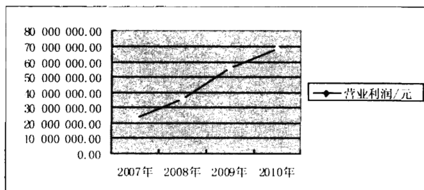


图3-26 营业利润总量增长

表3-45 营业利润增长率

会计年度	2010	2009	2008	2007
营业利润/元	68601840.96	55870730.38	35573549.74	22563965.38

案例解析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营业利润增长率/%	22.79	57.06	57.66	—

案例解析

总体来讲，南风股份的营业利润质量较高，表明公司的正常业务稳定性和持久性较好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003 营业收入

基本概念

营业收入是指上市公司在日常生产经营活动中，因销售商品、提供劳务或让渡资产使用权而取得的各项收入。营业收入是企业营业利润的最重要的源泉，对企业的经济效益有重要的影响，是企业生存和发展的根基。

运用原理

营业收入在公司利润表中处于第一项的位置，是企业利润的第一来源，也是最重要、最持久的来源。营业收入不仅是企业的经营成果，它的实现可以补偿日常生产经营中的各项耗费，使得企业的再生产可以维系。因此，营业收入既与企业的营业利润有关，也与企业的现金流量有关。它的稳定增长是营业利润上升和现金流入持续的重要保障。通过对营业收入的分析，我们可以考察上市公司在“开源”方面做得如何。

一般来说，分析营业收入可以从以下两方面入手：

第一，营业收入增长率。通过这一指标，可以考察营业收入的增减变化情况。只有持续稳定的营业收入增长，才能维持长久的利润增长。如果营业收入的增长率超过了营业利润的增长率，则表明营业成本与各种费用提高的幅度较大，营业收入的增长被成本费用所消耗，没有体现在营业利润上；如果营业收入的增长率不及营业利润的增长率，则表明成本与费用控制较好，提升了营业利润。

第二，营业利润占营业收入的比重及其动态变化。通过这一指标，也可以考察营业收入对于营业利润的贡献程度。贡献程度越高，说明公司业务经营的效率越高。

实战案例

南风股份（300004）的营业收入如表 3-46 所示。

表 3-46 营业收入分析

会计年度	2010	2009	2008	2007
营业收入/元	338539142.78	286186077.54	201894794.18	144926189.70

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

（续）

会计年度	2010	2009	2008	2007
营业收入同比增长/%	18.29	41.75	39.31	—
营业利润同比增长/%	22.79	57.06	57.66	—
营业利润占营业收入的比重/%	20.26	19.52	17.62	15.57

案例解析

由表3-46可知，南风股份的营业收入在2007到2010年度保持了连续的增长。其中，2008年和2009年的同比增长率较高，达到了40%左右；2010年的同比增长率有所下滑，只有18.29%。

在四年中，营业收入同比增长幅度都小于营业利润的同比增长幅度，表明公司对营业成本和各项费用的控制很好，公司的经营管理效率在不断提高。这一点也可以从营业利润占营业收入比重的变化趋势反映出来，该指标每年都在上升，由2007年的15.57%已提高到2010年的20.26%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

004	三项费用
基本概念	三项费用是指企业在一定期间内发生的期间费用，即销售费用、管理费用和财务费用，一般情况下，它是企业除生产成本之外最大的开支。 其中，销售费用指的是企业在销售产品和提供劳务等日常经营过程中发生的各项费用以及专设销售机构的各项经费。销售费用与营业收入的对比往往最能反映一个企业的营销能力。 管理费用指的是企业行政管理部门在组织和管理生产经营活动中而发生的各项费用。在三项费用中管理费用包含的内容最为复杂，但基本上都是为了企业整体的正常运转而支出的。 财务费用指的是指企业在生产经营过程中为筹集资金而发生的各项费用，在形式上一般表现为利息净支出、汇兑净损失，以及相关的手续费等。
运用原理	如果说营业收入反映了上市公司的“开源”情况，那么，三项费用就反映了公司的“节流”情况。三项费用一直以来被视为成本控制的重中之重，它的控制效果决定着上市公司的盈利质量。根据经验，很多上市公司的利润始终徘徊不前，一个很重要的原因就在于没有较好地控制费用的增长，使得“开源”的成绩都被吞噬掉了。因此，通过对三项费用的分析，我们可以更清楚地了解上市公司在“节流”方面做得如何。 在三项费用的分析方面，可以从以下几个方面着手： 第一，三项费用的增长率指标。它包括三项费用中各项费用的同比增长率，以及三项费用之和的同比增长率。通过对三项费用的金额大小以及增减变动的分析，可以初步判断上市公司所发生费用的合理性。一般来说，三项费用是所有会计科目中最容易隐藏问题的地方，对三项费用多下一些工夫往往有助于更好地考察公司的经营状况。如果三项费用出现急剧增长或下降，那就提示公司的经营管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

理状况有可能出现了异常，要注意看一下是否存在通过改变费用在关联企业间的归属以及费用所属的期间从而控制利润水平的现象。

第二，费用收入结构指标。它主要包括三项费用与营业收入的比率、三项费用与营业利润的比率等。通过对费用收入结构的分析，可以衡量公司当期经营管理的效率。

第三，费用收入同步指标。它主要包括三项费用与营业收入增长率之差、三项费用与营业利润增长率之差等。通过对费用收入同步的分析，可以考察公司持续经营管理的能力。如果同步指标为负，即三项费用的增长率小于营业收入或营业利润的增长率，则表明公司的经营管理正在加强；如果同步指标为正，即三项费用的增长率超过了营业收入或营业利润的增长率，则表明公司的经营管理出现了偏差，要提起注意。

实战案例

南风股份（300004）的三项费用如表 3-47 所示。

表 3-47　三项费用

（单位：元）

会计年度	2010	2009	2008	2007
销售费用	10109138.54	6542164.37	5320009.60	4011998.61
管理费用	26684044.08	21772104.63	14727933.87	8400507.53
财务费用	—1299836.06	4524186.43	3744635.56	4038377.76
三项费用之和	35493346.56	32838455.43	23792579.03	16450883.90

注：数据来自和讯网个股资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

对2007～2010年度的南风股份三项费用分析如下：

（1）三项费用增长率分析。在考察期间，南风股份的三项费用增长率在逐年下降，具体增长幅度如表3-48所示。

表3-48 三项费用增长率

会计年度	2010	2009	2008	2007
三项费用之和/元	35493346.56	32838455.43	23792579.03	16450883.90
三项费用增长率（%）	8.08	38.02	44.63	—

（2）三项费用收入结构分析。在考察期间，南风股份的三项费用与营业收入的比率基本保持稳定，如表3-49所示。这表明公司的经营没有什么异常。公司的费用收入比率基本维持在11%上下，意味着每取得100元的营业收入，要付出11元左右的费用。

表3-49 三项费用收入结构分析

会计年度	2010	2009	2008	2007
三项费用之和/元	35493346.56	32838455.43	23792579.03	16450883.90
营业收入/元	338539142.78	286186077.54	201894794.18	144926189.70
费用与收入的比率（%）	10.48	11.47	11.78	11.35

（3）三项费用与收入同步分析。在考察期间，南风股份的三项费用与收入的同步性表现越来越好，如表3-50所示。2008年时三项费用增长率大于营业收入的增长率，而2009年和2010年三项费用增长率都小于营业收入的增长率，两者之差的绝对值也在增大，这表明收入的增长幅度与费用的增长幅度之间的差别在拉大，公司的经营管理效率在不断提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

表 3-50 三项费用与收入同步分析

会计年度	2010	2009	2008	2007
三项费用增长率（%）	8.08	38.02	44.63	—
营业收入增长率（%）	18.29	41.75	39.31	—
两者之差（%）	−10.21	−3.73	5.32	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、每股指标

每股指标是从每份股本的角度来衡量上市公司的基本财务数据，可以更直接、更微观地考察个股的投资价值。其中，每股收益、每股净资产、每股经营活动产生的现金流量是最主要的考察指标。

001	每股收益
基本概念	每股收益是指一段时期内上市公司的净利润与股本总数的比率，反映公司每一股所具有的当前获利能力，也叫做每股税后利润或每股盈余。自 2007 年 1 月 1 日起，上市公司每股收益指标是按照加权平均法计算得出的，即： 每股收益＝当期净利润/当期发行在外股本的加权平均数 其中，当期发行在外股本的加权平均数是考虑了股份变动的时间因素及其对全年净利润的贡献程度，对当期的股本总数进行了加权计算，即： 当期发行在外股本加权平均数＝期初发行在外股数＋当期新发行股数×发行在外时间/报告期时间－当期回购股数×已回购时间/报告期时间
运用原理	在第一章第一节中的“最新简要”部分，每股收益位列第一项“最新主要指标”的第一项指标，它对于评判个股投资价值的重要性由此可见一斑。 每股收益综合反映了上市公司的获利能力，是分析每股价值的一个基础性指标。该指标越高，表明每股所创造的利润就越多。因此，通过对每股收益的分析，我们可以简单、快速地了解上市公司的经营业绩的状况。 第一，通过与同行业其他上市公司每股收益的比较，可以判断该公司相对的盈利能力以及在行业内的地位；也可以运用这种方法来选择行业内的龙头企业。 第二，通过与本公司历史时期每股收益的对比，可以了解该公司盈利能力的变化趋势。如果每股收益每年都能保持一定的增长幅度，则表明公司的成长性好，投资价值突出。这里要提醒的一点是，在进行每股收益的纵向对比时，还必须同时参照其净利润总值与总股本的变化情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	如果上市公司有送股分红、增发、配股或者发行可转换公司债券，这些都会增加总股本数量，那么就会对每股收益产生较大的影响，甚至可能会出现净利润保持增长的同时、每股收益却在递减的现象。 需要指出的是，每股收益这一指标在评判个股投资价值时虽然具有简单、明了的优点，但也不能过于片面、孤立地看待每股收益的变动，只有结合了充足的其他信息，该数据才能对投资者的决策有作用。
实战案例	南风股份（300004）的每股收益计算分析如表 3-51 所示。 **表 3-51 每股收益分析** （见下表）
案例解析	南风股份于 2009 年 10 月 30 日上市，上市前其股本总数为 7000 万股，上市后股本总数为 9400 万股，新增 2400 万股。因此，南风股份当年的平均加权股本总数为： 7000＋2400×2/12＝7400（万股） 从每股收益看，南风股份在近三年保持了增长的态势。其中，2009 年度增长幅度较大，增长率约为 48%；2010 年涨幅较小，只增长了约 2%。其原因在于 2009 年用于计算每股收益的加权平均股本总数增加了 2000 万股，而 2008 年的加权平均股本总数只增加了 400 万股。股本的扩大稀释了每股收益。继续考察净利润的增长情况，2009 年及 2010 年净利润分别增长了 58%和 28%，2010 年的增长幅度也有所回落。 综合来看，2010 年每股收益增幅的下滑，部分源于加权平均股本总数的扩大，部分源于净利润增幅的回落。

表 3-51 每股收益分析

会计年度	2010	2009	2008
净利润/元	62195883.49	48404659.38	30546800.03
股本总数/股	94000000	94000000	70000000
加权平均股本总数/股	94000000	74000000	70000000
每股收益	0.66	0.65	0.44

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002	每股净资产
基本概念	每股净资产是指股东权益总额与股本总数的比率，代表每一股份所对应的公司净资产的价值。其计算公式为： 每股净资产＝股东权益总额/股本总数 式中，股东权益总额指的是资产负债表的总资产减去全部负债后的余额，即净资产。以净资产除以在外发行的股本总数，即得到每股净资产，它反映了每一股份在公司中的权益。
运用原理	每股净资产相当于每一股份所享有的资产价值，标志着上市公司的经济实力。每股净资产值越大，表明公司每股股票代表的财富越雄厚，公司的创造利润的能力、发展潜力以及抵御风险的能力越强，个股投资价值就越大，投资者所承担的风险越小。 从每股净资产的动态变化，我们可以考察上市公司经济实力的发展状况。如果每股净资产在不断增加，就意味着公司的实力也在不断增强；如果每股净资产出现了下降的趋势，则提示公司的生产经营可能存在问题。每只个股在新上市时，一般每股法定面值都为 1 元（也有个别例外，如紫金矿业上市时法定面值为 0.1 元），因此，在二级市场流通的个股中，其每股净资产应该是高于 1 元的。从经验来看，除特大型国有企业改制上市外，一个正常运营的上市公司，其每股净资产应该高于 2 元。如果上市公司的每股净资产低于 1 元，则表明公司的净资产已经缩水了，投资者应提高警惕。特别是，当负债过多出现资不抵债，即每股净资产为负值时，企业将会面临着破产的危险。 需要指出的是，除公司生产经营导致每股净资产的增减外，股本数量的变化也会导致每股净资产出现陡然上升或下降。例如，增发新股，可以大幅提高每股净资产；高比例送股则会导致每股净资产被大幅稀释或摊薄。 此外，每股净资产也为投资者提供了一个股票价格水平的参照。从理论上讲，每股净资产体现了股票所代表资产的现行价格。现实中，股价可能高于每股净资产价格，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

也可能低于每股净资产价格。股价高于每股净资产价格时，背离越大，风险越大；股价低于每股净资产价格时，背离越大，风险越小。

实战案例

南风股份（300004）的每股净资产如表 3-52 所示。

表 3-52　每股净资产分析

会计年度	2010	2009	2008	2007
每股净资产/元	7.9	7.34	1.65	1.58
每股净资产同比涨幅（%）	7.63	344.85	4.43	—

案例解析

南风股份在 2008～2011 年期间，每股净资产保持了连续的增长。涨幅最大的年度出现在 2009 年，增长率达到了近 345%，其原因在于公司当年上市增发了新股，从而大幅提高了每股净资产，使得每股净资产由 1.65 元大幅升高到了 7.34 元的水平。上市后，公司的每股净资产在不断增厚，2010 年每股净资产的增长率达到了 7.63%，显示公司的生产经营较为正常。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

003	每股经营活动产生的现金流量
基本概念	每股经营活动产生的现金流量是指一定时期内上市公司经营活动产生的现金流量净额与流通在外的普通股总数的比率，表示每股发行在外的普通股平均占有的经营性现金流量。其计算公式为： 每股经营活动产生的现金流量净额＝经营活动产生的现金流量净额/流通在外的普通股总数 每股经营活动产生的现金流量是每股现金流量的最主要部分，构成每股现金流量的还有每股投资活动及筹资活动产生的现金流量。
运用原理	每股经营活动产生的现金流量可以看做每股收益含金量的检测剂，是每股收益的重要补充指标，它显示了每一股份平均获得的由经营活动产生的净现金流量的多少。含金量较高的上市公司，说明其每股收益的可信度高，分红派息的能力强，而且经营发展的可持续性好。 每股经营活动产生的现金流量这一指标的最重要功能，就是检验每股收益的含金量。 第一，如果一个上市公司的每股收益和每股经营活动产生的现金流量都比较高，说明公司的业务发展强劲，收入回款的力度较大，产品竞争性强，公司信用度高，经营发展前景看好。因此，选择这种每股收益和每股经营活动产生的现金流量双优的个股，作为理性的中线投资品种，是稳健获利的投资风格。 第二，如果一个上市公司的每股收益很高，而每股经营活动产生的现金流量较差的话，则提示该公司的每股收益的可信度较低，实际盈利可能远没有报表上的数字那么亮丽。即使不能说明这只个股的业绩有水分，也至少说明其净利润中有不少是属于账面的，并没有实际的真金白银流入公司。因而，公司的偿债能力和分红派息的能力都值得怀疑。 如果上市公司的每股收益偏高，而每股经营活动产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

的现金流量却为负值的话，那就要更加要注意利润中是否有水分存在。

另外，通过对长期的经营活动现金流量净额的监控，也可以发现上市公司利用应收账款夸大利润的现象。如果每股经营活动产生的现金流量长期低于每股收益一个数量级，甚至为负值，那就很可能存在虚增利润的情况。因此，投资者必须把连续两年每股经营活动产生的现金流量为负值的上市公司列入警戒范围。

实战案例

在本章的“经营活动产生的现金流量”部分，分析了贵州茅台（600519）的经营性现金流量与净利润的关系，下面我们继续分析其每股经营活动产生的现金流量和每股收益的关系，如表 3-53 所示。

表 3-53　每股经营活动产生的现金流量分析

会计年度	2010	2009	2008	2007
每股经营活动产生的现金流量/元	6.57	4.48	5.56	1.85
现金流涨幅/%	46.65	−19.42	200.54	—
每股收益/元	5.35	4.57	4.03	3.00
收益涨幅（%）	17.07	13.40	34.33	—

注：数据来自网易财经个股指标。

案例解析

贵州茅台在 2007 年 1 月 1 日～2010 年 12 月 31 日期间，股本总数没有发生变化，一直都是 9.4380 亿股，因而经营活动产生的现金流量与净利润之间的关系也同样会体现在每股经营活动产生的现金流量与每股收益这两个微观指标上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

从 2007 年度到 2010 年度，贵州茅台的每股经营活动产生的现金流量的整体涨幅超过了每股收益的涨幅。并且在 2008 年和 2010 年每股经营活动产生的现金流量超过了每股收益，这样，公司在报告期内产生的现金流入除支付当期现金股利外，还有能力进行资本性的支出，有利于公司的扩大再生产，如图 3-27 所示。

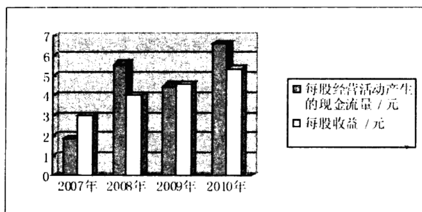


图 3-27　每股经营性现金流与每股收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、异动分析

基本概念	异动分析是指对上市公司的财务报表中与上一财季相比，本财季出现异常的指标的分析。所谓异动，包括大幅增加或减少、主要财务数据及财务指标之间出现背离，以及主要财务数据及财务指标出现恶化趋势等表现。当某些主要财务数据及指标出现异动时，往往意味着公司的某些方面发生了重大变化，这为我们提供了判断上市公司财务状况及其经营成果真实情况的重要线索。投资者应予以重视。
运用原理	异动分析是对上市公司财务数据的有效性、逻辑性进行直观分析的方法。从经验来看，当一家上市公司的生产经营保持稳定发展的状况时，公司的财务数据及指标也会呈现出正常健康的状态；当上市公司的主要财务数据及指标出现异动时，往往提示公司的经营可能出现了异常，投资者应对这些异常数据及其异动原因加以分析，进而判断公司生产经营的真实状况以及未来的发展趋势。 以下列出的是一些需要投资者警惕的财务数据及指标的异动表现，及其对公司经营状况的提示意义，如表 3-54 所示。

表 3-54 主要财务指标异动分析

财务指标	异动表现	提示意义
应收账款	大幅增加	虚增或提前确认销售收入
应收账款坏账准备	提取减少或占应收账款比重下降	可能准备不足或夸大营业收入
预付账款	大幅增加	使账面经营成本降低，从而造成营业利润和净利润虚增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	折旧	大幅增加	调低当期利润，同时也说明公司对以后的利润增长的信心不足
	其他应收款	大幅增加	可能是关联企业或大股东占用资金
	其他应付款	大幅增加	掩盖本期净现金流量不足
	存货	占总资产比重急剧上升	可能对某些销售没有确认成本
	利息费用	相对于长期债务存在实质性下降	可能不适当地将某些营运费用资本化
	现金及现金等价物	占总资产的比重下降	可能出现流动性问题
	销售费用、管理费用	占营业收入的比例下降或者增长幅度远低于营业收入的增长幅度	可能虚构收入，或将正常的期间费用资本化
	经营活动产生的现金流量	实质性落后于净利润	收入质量可能不佳
	其他流动资产、其他资产	增长远超出销售增长	有可能将营运费用资本化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

对一汽轿车（000800）的异动分析如表 3-55 所示。

表 3-55 异动分析

财务指标	2011-03-31	2010-03-31	变动幅度（%）
存货/万元	324012.43	186031.28	74.17
管理费用/万元	36643.89	24141.27	51.79
经营活动产生的现金流量净额/万元	−129720.70	143990.00	−190.09
现金及现金等价物净增加额/万元	−149599.59	124064.71	−220.58

注：数据来自港澳资讯。

案例解析

一汽轿车在 2011 年一季报中出现的异动指标主要有：存货增加 74.17%，管理费用增加 51.79%，经营活动产生的现金流量净额大幅减少了 190.09%，现金及现金等价物大幅减少了 220.58%。

其中，值得我们警惕的信号有：

（1）经营活动产生的现金流量净额同比减少的幅度远远超过了净利润减少的幅度，这提示公司的收入质量不佳，营业收入不能以现金形式尽快回笼。同时，公司的现金及现金等价物也同比下降了 220.58%，更加证明公司的资产流动性已严重下降。

（2）存货增加的幅度比较大，表明公司的产品销售减慢。在本章“考察经营效率的指标”部分，我们对一汽轿车的存货周转率的变动趋势进行了分析，发现该公司一季度的存货周转率由上年同期的 3.76 骤然下滑到 2.99，减少了 20%。这两项指标正好互相印证了公司的市场销售出现了问题。

综合以上的异动指标分析，我们基本可以判断公司在 2011 年一季度的经营不太理想，尤其是在产品销售方面，存货增加，资产的流动性减慢，投资者需要谨慎对待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、环比分析

基本概念	环比分析是指用某一期的数据和上期的数据进行比较，计算趋势百分比，以观察每一期的增减变化情况的一种分析方法。例如，将一年内各月与前一个月对比，各个季度与前一季度对比。就上市公司的财务数据分析而言，环比分析是将每一季度与前一季度的数据作比较，来说明数据指标逐季的发展程度，或者是将下半年数据与上半年数据作比较，来说明数据指标六个月的发展速度。其中，下半年业绩数据可以用全年数减去中期数获得。 其计算方法是，将报告期的数据减去上一期数据后，将得数除以上一期数据，再乘以百分之百，便得出报告期环比增减变动比率或幅度。
运用原理	在上市公司财务数据及指标的比较分析中，环比分析与同比分析是两种最为常用的方法。其中，同比分析的优势在于可以消除财务数据及指标的季节性因素，而环比分析的优势在于可以敏锐地捕捉到公司财务数据及指标出现的拐点。 具体来讲，通过同比分析，我们可以在一个更大的时间跨度内、更加宏观地审视上市公司的财务数据及各项指标，但是对于短期内发生的变化，同比分析就很难及时、清晰地显现出来。特别是当公司的财务数据及指标发生趋势性的改变时，同比分析具有明显的滞后性，这对于投资者的决策会形成误导。环比分析恰恰可以通过每一季度的变动幅度，来迅速地将财务数据或指标的趋势性变动显现出来，对投资决策具有重要的意义。因此，也可以说环比分析的重点就是发现拐点。 在具体运用环比分析这一方法时，就要充分利用它的优势之处。重点注意环比比率出现趋势改变，特别是正负值改变时的那些财务数据及指标。见微知著，在公司财务和经营状况还没有发生大幅度的改变时，通过短期内的数据环比分析，发现已经出现的拐点，从而作出正确的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

但也要注意，在对受季节性因素影响较强的数据进行环比分析时，也要结合其同比的变化来综合考察公司的业绩和财务状况。

重点运用环比分析方法的财务指标主要有营业收入和净利润等反映上市公司业绩的指标。

实战案例

以一汽轿车（000800）的净利润为例，讲解环比分析方法的运用，如表3-56所示。

表3-56　净利润环比分析

<table>
<tr><th>报告期</th><th>净利润/元</th><th>环比/%</th><th>年度净利润/元</th><th>年度同比/%</th></tr>
<tr><td>2011—03—31</td><td>391513317</td><td>—78.95</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>2010—12—31</td><td>1860079143</td><td>13.28</td><td rowspan="5">5539675014</td><td rowspan="5">67.24</td></tr>
<tr><td>2010—09—30</td><td>1641968885</td><td>22.85</td></tr>
<tr><td>2010—06—30</td><td>1336547649</td><td>90.64</td></tr>
<tr><td>2010—03—31</td><td>701079337</td><td>—56.96</td></tr>
<tr><td>2009—12—31</td><td>1629031182</td><td>81.13</td><td rowspan="4">3312340415</td><td rowspan="4">—</td></tr>
<tr><td>2009—09—30</td><td>899370142</td><td>68.02</td></tr>
<tr><td>2009—06—30</td><td>535276225</td><td>115.26</td></tr>
<tr><td>2009—03—31</td><td>248662866</td><td>—</td></tr>
</table>

注：数据来自网易财经个股数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

2010 年，一汽轿车的净利润从全年同比角度来看上升了 67.24%，是一个非常令人满意的答卷。但是逐季度的环比分析却为我们提供了一个不同的视角：全年中除二季度外，一、三、四季度的环比涨幅均大大低于全年的涨幅。剔除一季度的季节性因素外，三、四季度的环比涨幅分别只有 22.85%和 13.28%。另外，2010 年四个季度的环比涨幅总体上明显小于 2009 年四个季度的环比涨幅。从以上两个方面可以说明，一汽轿车净利润的增长速度在 2009 年下半年有所放缓。图 3-28 为净利润环比趋势。

2011 年一季度净利润的环比滑坡幅度更大，环比降幅接近了 80%，降幅大大高于上年的 56.96%，这表明公司业绩的增长进一步放慢，甚至有可能已经出现了拐点。投资者可以继续跟踪确认。

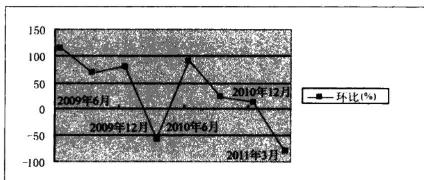


图 3-28 净利润环比趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
“股东研究”栏

“股东研究”包括“控股股东与实际控制人”、“股东变化”及“基金持股”三个部分，如图 4-1 所示。有的个股的“股东研究”栏中还包括股东承诺和机构持股内容。

☆股东研究☆ ◇000800 一汽轿车 更新日期：2011-06-08◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.控股股东与实际控制人】【2.股东变化】【3.基金持股】

图 4-1 “股东研究”栏

其中，“控股股东与实际控制人”显示了上市公司的控股股东、实际控制人和最终控制人。“股东变化”和“基金持股”则显示了近期的股东户数、十大股东、十大流通股，以及持股的基金名称及持股数量等具体信息。这是我们研究股东的重点内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股东变化

基本概念	“股东变化”包括“十大流通股股东变化”和“十大股东变化”两个部分。其中，“十大流通股股东变化”是每季报都会披露一次，内容有股东户数、十大流通股股东名称及其持股数、占流通股比例、股东性质及在报告期内的股数增减情况；“十大股东变化”是每半年披露一次，内容有股东户数、户均流通股、股东名称及其持股数、占总股本比、股份性质及在报告期内的股数增减情况。 简单来说，股东变化反映了一只个股的股东户数和股东结构的变化，从中我们可以了解市场上其他投资者，特别是主力资金正在做什么，通过他们的动作来推测个股的状况。
运用原理	在研究股东变化时，可以从两个方面入手。 第一，分析股东户数的变化。股东户数反映了持股的集中度，它的变化说明了持股是趋于分散还是趋于集中，揭示了投资者进入或退出该股的趋势，因而往往成为股价变动的前兆或直接结果。 在股本不变的情况下，股东户数的变化往往意味着人均持股数量的变化，因此，股东户数越少，表明主力资金的控盘能力越强。 具体分析时，我们要将本期的股东户数和上期的股东户数进行比较，考察股东户数变动的幅度和方向。如果股东户数在持续增加，那么表明股票筹码从一些机构的手里流到散户手里，提示主力可能在出货；如果股东户数减少了，而且其幅度达到了两三成，那么表明持股有集中的趋势，提示主力资金在积极介入，后续的上涨潜力较大，投资安全性高。 第二，分析十大流通股股东的变化和十大股东的变化，特别是前者，从中我们可以捕捉庄股的痕迹。重点注意以下几点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

1）十大流通股股东和十大股东名单，包括其名称、持股比例和性质。如果名单中有较多的基金、券商、QFII等机构的身影，而且这些机构又是重仓持股的话，就表明该股的基本面不错，至少是得到了众多机构的认可。

2）十大流通股股东和十大股东的持股数量增减情况。如果大股东所持的股数有明显增加的话，就表明筹码在迅速集中，那么该股演变成强庄股的可能性就很大，未来的股价涨幅也就比较可观。

3）对大流通股股东进行逐期对比分析。对连续几个季度的十大流通股股东名单进行对比，可以为我们提供发现隐藏其中的庄家的线索。根据经验，如果在连续几期的十大流通股股东名单中，都有三个以上的账户在频繁变动持股数量，那么，这只股票中就可能存在庄家。

实战案例

南风股份（300004）的十大流通股股东情况如表4-1、表4-2所示。

表4-1　2011—03—31的十大流通股股东

序号	股东名称	持股数量/万股	占总股本比例	持股变动数/万股
1	广东通盈创业投资有限公司80134560	414.81	4.41%	0
2	中国建设银行—银华富裕主题股票型证券投资基金1800-12	208.55	2.22%	↑73.1793
3	黎建强	181.98	1.94%	—
4	祝义材	142.14	1.51%	—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

序号	股东名称	持股数量/万股	占总股本比例	持股变动数/万股
5	陈俊岭	103.70	1.1%	—
6	邓健伟	65.08	0.69%	—
7	广东粤财投资控股有限公司80107482	52.48	0.56%	—
8	左本俊	52.39	0.56%	—
9	冯美华	41.71	0.44%	—
10	李三梅	33.98	0.36%	—
合计		1296.84	13.8%	

表 4-2　2010—12—31 的十大流通股股东

序号	股东名称	持股数量/万股	占总股本比例	持股变动数/万股
1	广东通盈创业投资有限公司80134560	414.81	4.41%	—
2	黎建强	189.46	2.02%	—
3	中国建设银行—银华富裕主题股票型证券投资基金1800-12	135.37	1.44%	↓ −20
4	陈俊岭	103.70	1.1%	—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5	光大一安信理财2号积极配置集合资产管理计划71000088	73.46	0.78%	—
6	汇丰晋信龙腾股票型开放式证券投资基金540002	73.10	0.78%	↓ −3.6045
7	华泰柏瑞盛世中国股票型开放式证券投资基金460001	61.74	0.66%	0
8	银华成长先锋混合型证券投资基金180020	60.01	0.64%	—
9	华泰证券股份有限公司80000073	59.99	0.64%	—
10	邓健伟	47.33	0.5%	—
合计		1218.97	12.97%	

注：数据来自网易财经个股资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

对南风股份 2011 年一季度和 2010 年四季度的十大流通股股东分析如下：

1）从股东性质来看，2010 年年末十大流通股股东中有七家机构，其中包括四家基金——银华富裕主题、汇丰晋信龙腾、华泰柏瑞盛世中国、银华成长先锋，一家券商理财——光大一安信理财 2 号，一家创投公司——广东通盈，一家证券公司——华泰证券，这七家机构共持有南风股份 9.35%的总股本；而个人投资者只有三人，他们持有公司总股本的份额一共为 3.62%。但在 2011 年一季度时，十大流通股股东中的机构只剩下了三家：原来的广东通盈持股数量没有变化，银华富裕主题增仓 73.18 万股，另新进了广东粤财投资控股有限公司，持股 52.48 万股。这三家机构持股数量占总股本共计 7.19%，与上一季度减少了两个百分点以上。而个人股东上升到七家，他们的持股占总股本的比例达到了 6.61%，比上一季度上升了近三个百分点。

从以上分析可以看出，2011 年一季度的十大流通股股东中机构的家数及持股份额均有明显减少。

2）从持股的集中度来看，两个季度的十大流通股股东占总股本的比重相差不大，2011 年一季度略有上升，为 13.8%，比上一季度提高了 0.83 个百分点。2010 年年末时，前三大流通股股东所持股份占总股本的比重分别为 4.41%、2.02%和 1.44%，合计 7.87%；2011 年一季度时，前三大流通股所持份额分别为 4.41%、2.22%和 1.44%，合计 8.07%，比上一季度略微提高 0.2 个百分点。

分析表明，2011 年一季度的十大流通股股东在持股集中度方面略有上升。

3）对两期十大流通股股东名单进行对比，发现只有五家股东都出现在这两个名单上，包括两个机构和三个个人，其中增持的有两家，减持的有一家，还有两家没有变动。对这五家追踪发现，银华富裕主题几乎在每个季度都有持股数量的变动，并且该基金进驻时间长，一直占据前三大流通股股东的位置，表明该基金对于南风股份的股价走势具有一定影响。关注南风股份股价的投资者绝对不能忽略这个主力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、基金持股

基本概念

“基金持股”显示关于持有某只个股的基金的信息，具体内容包括基金简称、持股数量和持股市值。基金持股的信息在每个季报中都有披露。

运用原理

基金是目前证券市场上最大的机构参与者。它们的资金量大，研究力量强，可以说，它们对一只个股的评价以及相应的态度和动作在很大程度上决定了股价的走势。因此，通过研究一只股票的持股基金，我们可以从一个侧面了解该股票的质地。

在具体分析时，首先，要看看有哪些基金持有这只股票，这些基金的规模有多大，基金是什么类型的，它的投资风格是怎样的，如是积极进取型还是消极稳妥型，是成长价值型还是混合型等。对持股基金的详细了解，有助于我们进一步分析它们所持股票的情况。有一种情况要注意，如果一只个股中的多只持股基金是属于一家公司的，就说明这只股票在该基金公司内部受到了较大的认可，值得投资者分析。

其次，要看看基金的持股比例有多高。基金对一只个股的持股比例，可以反映出它们对这只股票的青睐程度。因此，在分析基金持股时，投资者要注意基金持股比例的变化。如果基金的持股在流通股中所占比重迅速增加，就表明它们对公司的前景比较看好，对公司未来的成长有信心。

实战案例

南风股份（300004）基金持股情况如表 4-3、表 4-4 所示。

表 4-3　2011 年 3 月 31 日基金持股情况

基金简称	持股/万股	比上期变化/万股	占流通A股比例（%）	持股市值/万元	占净值比例（%）
银华富裕主题股票	208.55	—	5.72	—	—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-4　2010 年 12 月 31 日基金持股情况

基金简称	持股/万股	比上期变化/万股	占流通 A 股比例/%	持股市值/万元	占净值比例/%
银华富裕主题股票	135.37	—	3.33	7175	0.62
汇丰晋信龙腾股票	73.10	—	1.8	3874	1.69
华泰柏瑞盛世中国股票	61.74	—	1.52	3272	0.36
银华成长先锋混合	60.01	—	1.48	3180	0.91
汇丰晋信中小盘股票	32.00	—	0.79	1696	1.86
农银策略价值股票	25.22	—	0.62	1336	0.58
汇丰晋信动态策略混合	25.00	—	0.61	1325	0.45
嘉实量化阿尔法股票	19.27	—	0.47	1021	0.69
广发聚丰股票	18.43	—	0.45	977	0.04
汇丰晋信低碳先锋股票	17.30	—	0.43	917	1.38
汇丰晋信 2016 周期混合	16.71	↓ −1.90	0.41	886	1.49
汇丰晋信 2026 周期混合	7.68	—	0.19	407	3.56

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

（续）

基金简称	持股/万股	比上期变化/万股	占流通A股比例/%	持股市值/万元	占净值比例/%
华泰柏瑞价值增长股票	6.49	—	0.16	344	0.25
中海量化策略股票	6.18	—	0.15	327	0.55
东方龙混合	3.00	—	0.07	159	0.18
国投瑞银景气行业混合	3.00	—	0.07	159	0.05
东方策略成长股票	0.20	—	0	11	0.14
合计			12.55		

注：数据来自网易财经个股资料。

案例解析

从表 4-3 和表 4-4 可以看出，南风股份在 2010 年年末时，共有 17 只基金持股，持股比例共计 12.55%，到 2011 年一季度时，只剩下银华富裕主题 1 只基金，持股比例为 5.72%。这表明从整体上看，基金对南风股份的态度已转为消极。不过，仅剩下的银华富裕主题却增加了持股比例，对股价的影响力也随之加强了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章
“股本股改”栏

“股本股改”栏主要显示关于一只个股的股本结构、股本变化、限售流通，以及历史股改具体实施情况的信息，如图 5-1 所示。我们主要介绍前三项的内容。

☆股本股改☆ ◇601088 中国神华 更新日期：2011-05-25◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.股本结构】【2.股本变化】【3.限售流通】【4.股改情况】

图 5-1 “股本股改”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股本结构

基本概念	目前，我国上市公司的股本结构由有限售条件股份和无限售条件股份组成。其中，无限售条件股份即我们平常所说的流通股，也就是可以在二级市场上进行交易流通的股份；而有限售条件股份就是所谓的非流通股，是指已获得上市流通权但是还没有符合上市流通条件的股份，通常对它们的上市流通时间有具体的规定。 2005 年我国股票市场进行股权分置改革后便进入了全流通时代。根据股票流通盘的大小，那些将要上市流通的非流通股份可分为大非和小非。其中，占总股本 5%以上的为大非，占总股本 5%以下的即为小非。
运用原理	从股本结构中，我们可以知道一只个股的总股本、流通股、非流通股的数量，还可以计算出流通股占总股本的比重，即流通比率。 通过对以上这些信息的分析，投资者就可以大致明了这只股票的总体规模有多大，其中已经流通的股份有多少，也就是我们常说的流通盘子有多大，从而有助于准确掌握这只股票的“股性”。 所谓“股性”，就是指一只股票的性格，就像每个人都有自己独特的性格一样，每一只股票也都有自己的股性。例如，有的股票的波动性很大，暴涨暴跌，不适应它的投资者常常会感觉心惊肉跳；有的股票的波动性很小，股价表现像温吞水，短期内急于要求回报的投资者往往嫌它呆板。因此，了解一只个股的股性，可以让我们更好地找到一只适合自己的投资风格和回报要求的好股票。 而股票的流通盘子的大小与它的股性就有很大的关系。一般来说，流通盘子越小，股本的扩张性越强，公司成长性越好，股性越活跃；流通盘子越大，股本的扩张能力和公司的成长性越有限，股性也就越呆板。对于多大的盘子可以算大盘股这个问题，并没有一个明确的界限。通常来讲，如果一只个股的流通股的数量超过 5 亿股的话，它就应该算是大盘股了；小于 1 亿股流通盘子的股票可以看做是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

小盘股；介于大盘股与小盘股中间的流通盘子的股票为中盘股。需要指出的是，随着市场的发展，股市的完善，大、小盘股的规模标准也在不断变化，并且小盘股经过多年的分红送股或增发，也会成长为大盘股。例如，苏宁电器（002024）在 2004 年 7 月发行上市时流通盘子只有 2500 万股，是一个标准的微型股，经过历年的送转股及增发，到 2010 年年末时流通盘子已经扩张到了 54 亿股，成了一个名副其实的巨盘股。所以我们在分析股票流通盘的大小时，一定要以发展的、辩证的眼光看问题。

除了股性的不同外，大盘股和小盘股的市场估值水平也不一样。在业绩相同的情况下，小盘股的市盈率最高，中盘股次之，而大盘股最低。也就是说，如果每股收益一样的话，不考虑其他因素，流通盘子小的股票会比流通盘子大的股票定价高。

实战案例

中国神华（601088）的股本结构如图 5-2 所示。

单位/万股	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
总股本	1988962.05	1988962.05	1988962.05	1988962.05
有限售条件股份	18000.00	1469103.80	1469103.80	1523103.80
国有股	18000.00	1469103.80	1469103.80	1469103.80
其他内资持股	—	—	—	54000.00
境内法人	—	—	—	54000.00
无限售条件股份	1970962.05	519858.25	519858.25	465858.25
流通 A 股	1631103.80	180000.00	180000.00	126000.00
实际流通 A 股	1631103.80	180000.00	180000.00	126000.00
H 股	339858.25	339858.25	339858.25	339858.25

图 5-2 股本结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

由图 5-2 可知，中国神华的总股本约为 198.90 亿股，至 2010 年年末时，有限售条件股份即非流通股为 1.80 亿股，属于国有股；无限售条件股份即流通股约为 197.10 亿股，其中包括流通 A 股约 163.11 亿股，H 股约 33.99 亿股。

不论是总股本还是流通股本，中国神华都可称得上是超级大盘股了，并且其流通 A 股占总股本的比例达到了 82%，表明其流通程度也比较高。它的一举一动都会对指数形成较大的影响，因此暴涨暴跌的可能性都比较小，适合大资金操作。其股本结构如图 5-3 所示。

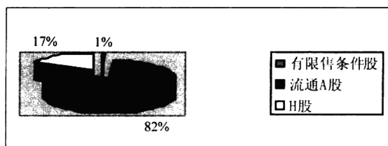


图 5-3 中国神华股本结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、股本变化

基本概念	“股本变化”栏相当于一只个股有关股本变动方面的档案，记录了这只股票从发行上市后总股本、流通A股及实际流通A股的变化信息，包括变更时间、变更原因，以及变更后的数量等内容。引起股本变化的主要因素有配股除权、增发股票、派送红股、股改方案实施，以及限售股流通等。
运用原理	股本变化是最能够引起股价快速变化与巨幅震荡的因素之一。通过“股本变化”栏，投资者可以明了一只股票的股本扩张和股本流通的历史，并进一步了解这些股本方面的变动对于股价的影响。 对于总股本而言，引起其变化的原因主要有派送红股、配股除权、增发股票、转增股本等。 其中，派送红股是上市公司以盈利分配给股东，转增股本是用上市公司的资本公积金以股本的形式转增给股东，在这两种方式下股东都是无偿获得新增的股本。派送红股及转增股本后，上市公司的总股本相应扩大，每股收益缩小，每股除权价格降低，因此会引起股价剧烈波动。 配股是向所有股东按持股比例增发新股，以达到增资的目的，持股人可以自由选择参与或放弃。配股后也有股价除权的问题。相对来讲，大盘股配股对个股是利空，小盘股配股对个股是利好。 对于流通A股而言，引起变化的原因主要有股改方案实施，以及限售股流通等。股改方案实施是一次性的，而限售股流通则通常有许多次。限售股流通由于是增加了股票的供给，而且由于限售股取得时的成本很低，所以在限售股上市流通时，股价常常有下挫的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

中国神华（601088）的股本变化如图5-4所示。

【2. 股本变化】

（单位：万股）

变更日期	总股本	流通A股	实际流通A股	变更原因
2010—10—11	1988962.05	1631103.80	1631103.80	发行前股份限售流通
2008—01—09	1988962.05	180000.00	180000.00	A股发行法人配售上市
2007—10—09	1988962.05	126000.00	126000.00	A股上市
2007—09—25	1988962.05	180000.00	180000.00	A股发行

图5-4 "股本变化"栏

案例解析

由图5-4可以看出，中国神华在发行上市后共有两次股本变化，且都属于流通A股的变动，但总股本没有变动，一直为198.90亿股。第一次流通股变化发生在该股上市三个月后，有5.4亿股法人股配售上市；第二次流通股的变化发生在该股上市三年后，有145.11亿股限售股上市流通，数量很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、限售流通

基本概念

限售股是指受到流通期限和流通比例的限制的股份，也就是平常所说的“非流通股”。这些股份并不是没有流通权，而只是对流通的时间和数量有一些限制，因此称为限售股。

“限售流通”栏显示的信息主要包括股东名称、持股数、流通日期、新增可售股数，以及限售条件说明等内容。

运用原理

限售股主要有两种情况，一是在新股发行或增发时的法人配售股份，一般限售期为三个月，这种情况也叫做锁股；二是在股权分置改革下，对原非流通股上市交易的时间及比例规定了一些限制。在未满足条件之前，限制流通，也就是所谓的大、小非。这种情况下的限售期为1～3年，时间跨度比较大，并且在减持的比例，以及在什么价格上可以减持也都有具体规定，因此，大、小非解禁对于股价的表现会有一些影响，这是投资者需要关注的重点内容。

一般来说，限售股流通上市会增加股票供应量，并且由于限售股的成本低，因此会对市场形成利空。不过，从限售股相关利益方的角度看，他们希望抛售的价格高一些，因此会想办法将股票价格做上去，这就会对市场形成利好。当然，具体分析时，我们还要结合二级市场的人气，以及各方力量的大小等情况对股价走势进行判断。

实战案例

在了解了中国神华（601088）过去的股本变化和目前的股本结构后，下面，我们一起看一下它还有多少限售股，如图5-5所示。

【3. 限售流通】

序号	股东名称	持股数/万股	流通日期	新增可售股数/万股	限售条件说明
1	全国社会保障基金理事会转持一户	18000.00	2013-10-09	18000.00	

图5-5 “限售流通”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	在“股本结构”部分中，我们分析了中国神华目前的股本结构，该股目前还有 18000 万股有限售条件的股份。图 5-5 告诉我们，这 18000 万股限售股的解禁时间是在 2013 年 10 月 9 日，持股的股东是全国社会保障基金理事会转持一户，其性质为国有股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
“风险因素”栏

“风险因素”栏反映的是个股有关收购兼并、对外投资等的资本运作信息，以及经营中的违规稽查、资金占用和其他一些有关公司运营方面的风险提示信息。通过查看该栏，投资者可以对上市公司运营中出现的可能会影响公司未来经营的风险因素了然于胸，从而减少投资失误。“风险因素”栏主要包括资本运作、风险提示和其他事项，如图 6-1 所示。

☆风险因素☆ ◇601088 中国神华 更新日期：2011-07-12◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.资本运作】【2.风险提示】【3.其他事项】

图 6-1 “风险因素”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、资本运作

基本概念	“资本运作”栏反映了上市公司自发行上市以来所实施的有关资本运用的项目情况，包括项目性质、公告日期、交易金额，以及项目简介。通过该栏，投资者可以了解上市公司借助资本市场，通过对资本总量及结构的改善来实现价值增值、效益增长的运作情况。与自我积累相比，资本运作可以有效地帮助上市公司迅速膨胀、快速做大。 上市公司资本运作的项目通常有：收购兼并、战略合作、对外投资、重要合同、资产出售、资产租赁、股权转让、股权回购、企业借贷、银行借贷，以及重要的商品或劳务购销等。
运用原理	资本运作对于上市公司的发展壮大具有举足轻重的作用。一方面，通过资本运作，上市公司可以有效整合所需要的外部资源；另一方面，资本运作也可以把公司自身未来的潜力快速地转变为现实的能力。这两个因素内外结合，使得资本运作成为上市公司发展壮大的捷径。我们看到有很多上市公司借助资本运作实现了跨越式的发展，资产的总量、经营的规模，以及整体的盈利能力都有了很大的提升。 上市公司资本运作的项目很多，不同的项目对公司的发展具有不同的作用和意义，我们需要区别分析。以下几种资本运作的项目对于公司的经营发展具有深入且长久的影响，投资者要重点关注。 1. 收购兼并 收购兼并在提升上市公司整体质量方面的作用很大，它可以改变一个公司的整体面貌，甚至能使面临危机的公司由此重获新生。特别是一些改变主营业务的收购或者资产注入，往往具有鸟枪换炮的功效。 具体来说，收购是指一家企业用现金或者有价证券购买另一家企业的股票或者资产，以获得对该企业的全部资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	或者某项资产的所有权，或对该企业的控制权；兼并是指企业购买其他企业的产权，使其他企业失去法人资格或改变法人实体的一种法律行为。这两者常被统称为并购。 需要注意的是，在这种资本运作中，被收购兼并的一方往往会比收购兼并方受到的影响更大，也更容易出现鸟枪换炮的剧变。通常来讲，在同等条件下，如果公司的股本规模越小，那么并购所需的资金成本就越小，也就越容易出现并购。因此，小股本的上市公司，特别是中小板中一些有价值的民营龙头企业，其被并购的概率往往较大。对于这类公司，投资者要多留意公司在这方面的动向。 2. 对外投资 现在，投资收益在上市公司的营业收入中已占有一定的比重。一般上市公司进行对外投资，是出于两种原因：其一是自身的主业发展遇到了瓶颈，其二是外部具有短期内收益较高的投资项目。不论哪种原因，其最终目的都是为了获取股东利益的最大化。在对上市公司的对外投资项目进行分析时，要重点考察以下几个问题： 第一，对外投资项目与上市公司的主业是否有联系，对外投资项目是出于公司的整体发展战略考虑，还是只为了获取短期内的收益？ 第二，对外投资使用的资金来源是什么？如果使用的是公司用于发展的资金，那么是否会影响主业的发展？ 第三，对外投资项目的风险与收益水平如何？如果投资失败的话，是否会对公司形成致命的打击？ 3. 资产出售 资产出售一般是发生在会计年度期末时，而出售的资产通常包括控股或参股子公司的股权，以及土地、厂房、宾馆等资产。上市公司出售资产的目的各不相同，投资者需要进行具体分析。例如，有一些绩差公司迫于年报压力，为了做业绩而出售部分资产存量，以获取投资收益；有些公司是为了进行业务结构的调整和优化，而转让与主业无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

关的业务；有些公司是为了优化财务结构，通过出售资产来减轻亏损负担；也有一些公司是通过资产出售来获取收益，直接扩大营业收入。

出售资产的方式通常有两种，其一是以现金形式收取价款，其二是以资产置换或承债方式作为对价。其中，前一种方式的资产出售质量较高，上市公司可以充分享受资产出售带来的益处。

4. 股权转让

股权转让往往是上市公司进行资产置换的前奏，提示可能会向公司注入优质资产，或者是公司基本面将出现较大的改观。

在股权转让中，我们要特别注意的是转让股权的价格。通过上市公司法人股权的价格与上市公司每股净资产的比较，我们可以看出新股东对公司的认可程度，及其对公司未来发展的信心。

如果股权转让的价格不及公司每股净资产，则说明受让方对于公司的评估价值并不高；如果股权转让的价格大大高于每股净资产，就表明受让方对于公司未来发展有较高的期望值。

5. 股权回购

股权回购属于资本收缩范畴，是国外成熟证券市场中常见的资本运作方式。实施股权回购的原因一般是为了规范调整公司的股本结构，以符合公司法的要求；也有一些现金流量较为充足、资产负债比率较低的上市公司，通过股权回购来优化资本结构，从而达到增加每股收益的目的。当然，股权回购也是国有股减持的一种方式。

股权回购的方式主要有两种，即以现金回购和以资产回购。第一种方式适用于公司现金流充足的情况；第二种方式主要适用于现金较紧缺、不良资产较多的情况。

上市公司将股权回购后，可以将回购的股份作为库藏股保留，也可以将回购的股份予以注销。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国神华（601088）的资本运作简要情况如图 6-2 所示。

项目性质	公告日期	交易金额/万元	是否关联交易
对外投资	2011—07—12	2550.00	
	项目简介： 本公司与安徽省能源集团有限公司于 2011 年 7 月 8 日签署合资协议，在安徽省合资设立神皖能源有限责任公司。 神皖公司注册资本人民币 5000 万元，本公司出资 2550 万元，取得 51%的股权，安徽省能源集团有限公司出资 2450 万元，取得 49%的股权。		
对外投资	2011—03—26	4000.00	
	项目简介：（略）		
对外投资	2010—01—30	22155.12	
	项目简介：（略）		
购销商品或劳务	2009—07—28		
	项目简介： 中国神华能源股份有限公司近日与深圳能源集团股份有限公司（以下简称深圳能源）签订了为期五年的煤炭长期供需合作协议，约定公司在 2009 年至 2013 年期间向深圳能源销售商品煤 2750 万吨。		
收购兼并	2008—11—21	130795.39	
	项目简介： 根据中国神华能源股份有限公司的澳大利亚全资子公司神华沃特马克煤矿有限公司（以下简称神华沃特马克）与澳大利亚新南威尔士州政府（以下简称州政府）签署的《探矿许可》，州政府同意将沃特马克勘探区域（面积总共约 190 平方公里，资源量预计超过 10 亿吨）的独家探矿许可转让予神华沃特马克。神华沃特马克于 2008 年 11 月 20 日向州政府缴纳 299900000 澳元（相当于人民币约 1307953870 元）的探矿许可价款。		
对外投资	2007—12—24		
	项目简介：（略）		

图 6-2 “资本运作”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	从“资本运作”栏中得知，中国神华在2007年10月9日上市后，在资本运作方面一共实施了六个项目，其中包括四项对外投资、一项收购兼并和一项购销商品或劳务。这些资本运作项目都与公司的主业有关联，对于公司扩大资源占有、提高主业竞争力方面具有重要的作用，也反映出公司的发展战略意图。 以最近的一项资本运作项目，2011年7月12日公告的一项对外投资为例，中国神华出资2550万元与安徽省能源集团有限公司合资设立神皖能源有限责任公司，从事电力和煤炭储销等业务。中国神华取得合资企业51%的控股权。这个投资项目就显示了公司在电力领域的发展战略意图。 一方面，作为国内最大的煤炭企业，中国神华拥有在煤炭产运销全方位的优势。这项对外投资项目实施后，可以大大推动公司在发电板块上的布局优化，未来电力业务收入在公司总收入中的比重也会越来越大。另一方面，中国神华在合资公司中拥有绝对控股权，表明公司对于此项目非常看重，希望掌握公司的经营管理权。此外，该项目的地理位置也显示出中国神华在地域上的战略布局。因此，这项对外投资不仅有利于中国神华在盈利方面的提高，而且对于其未来的长远发展也具有战略意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、风险提示

基本概念	在“风险提示”栏中显示的信息是有关上市公司经营风险的提示，主要风险种类有资金占用、违规稽查和股权质押等。 关于资金占用的风险提示内容包括资金占用方、占用方式、与本公司的关系、期末余额和占应收账款的比重等；关于违规稽查的风险提示内容包括公告日期、稽查结果及处理决定；关于股权质押的风险提示内容包括公告日期、是否关联交易、交易金额以及具体说明。
运用原理	“风险提示”栏将有关上市公司运营中出现的一些可能形成风险的因素列示出来，提醒投资者注意投资风险。因此，对于“风险提示”栏中的内容，投资者要仔细研究，看看这些风险是否会对公司的经营形成重要影响。 1. 资金占用 资金占用是上市公司出现的最为常见的一种经营风险，主要是资金被控股股东、实际控制人及其控制的企业以借款、代偿债务、代垫款项的方式占用。如果大量资金被长期占用，会对上市公司的生产经营和资产质量造成严重影响，直接导致上市公司流动资金匮乏，影响主营业务的正常开展，从而严重影响公司的盈利能力。 在港澳资讯提供的资金占用信息中，已列出了所占用的资金占应收账款的比重。从这一指标中，我们可以看出资金占用对于公司经营的影响程度。除此之外，投资者还应考察一下公司财务报表中的应收账款、其他应收款、应收款净额这三个项目，特别是对其他应收款要多加留意。与应收账款相比较，其他应收款大多来自控股股东或其关联方的债务拖欠，而且集中度很高，因此，它更能反映出公司资金被占用的情况。 2. 股权质押 股权质押是上市公司的股东出于向银行借款或是发售信托产品等融资需要，而将所持股权抵押给债权人，借以获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

取融资的一种手段。表面上看起来，股权质押好像与上市公司本身没有关系，但实际上股权质押的结果很可能会导致一些对上市公司产生重大影响的事件发生，对此投资者必须引以重视。

在上市公司的股权质押中，我们尤其要重视公司大股东的高比例股权质押所带来的风险。一般来说，大股东以股权质押说明其资金周转出现了困难，一旦出现偿债危机，这些质押出去的大比例股权就有可能被冻结和拍卖，进而导致上市公司控股权的变更。这将会对公司形成重大影响。

对股权质押进行分析时，不要忽视两个比例：其一，实施股权质押的股东对于上市公司的影响力如何，关键指标是其持有股份占公司股份的比例；其二，质押的股权占该股东所持股份的比例。这两个比例数值越大，该项股权质押对上市公司造成的风险也就越大。

有一点要提醒注意，一般实施质押的多是有限售条件的股份，如果实施质押的股权是流通股份，那就有不同的意味了。股东没有选择以抛售公司股份的方式来筹资，而是将其质押出去，表明股东对上市公司的发展看好，不愿意为满足短期的资金缺口而放弃股份所带来的长期收益。这对二级市场上的股价也会形成支持作用。

实战案例

中国神华（601088）的风险提示如图6-3所示。

【2. 风险提示】

【资金占用】

截止日期	2009—06—30				
序号	资金占用方	占用方式	与本公司关系	期末余额/万元	占应收账款比（%）
1	神华集团及其附属公司	向上市公司提供资金	控股公司及其附属公司	216200.00	34.23
2	其他关联方	向关联方提供资金		81600.00	12.92

图 6-3 “风险提示”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由图 6-3 可知，中国神华于 2009 年 6 月 30 日时有两条资金占用风险提示信息。资金占用方是公司的控股股东神华集团及其附属公司、其他关联方。其中，神华集团及其附属公司的资金占用方式是向上市公司提供资金，到 2009 年 6 月 30 日时余额为 216200 万元，占应收账款的比重为 34.23%；其他关联方的占用方式是向关联方提供资金，期末余额为 81600 万元，占应收账款的比重为 12.92%。 可以看出，这两笔资金占用的特点是占用资金量较大，且占应收账款的比重也很高，两笔合计达到了 47%以上，几乎占了应收账款的一半，严重影响了公司的应收账款周转率，对公司的资产流动性和主营业务的发展也会造成一定影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、其他事项

基本概念	“其他事项”栏是有关上市公司经营中出现的其他一些风险提示信息。它主要包括价格调整、非常补贴、银行授信等。 有关价格调整的信息有公告日期及具体调价说明。 有关非常补贴的信息包括公告日期及具体补贴说明等。 有关银行授信的信息包括公告日期、申请授信的银行、授信规模、授信期限及资金用途等。
运用原理	“其他事项”栏中所显示的信息一般也会对公司经营形成一定影响，投资者需要结合其他信息进行综合判断。例如，有关价格调整的信息，在通常情况下，提价会对股价形成利好，降价会形成利空；有关非常补贴的信息，通常是利好，尤其是出于产业政策的倾斜而实施的补贴，会有力地促进公司发展；有关银行授信的信息，可以从一个侧面反映出银行看好该公司的长期偿还能力，但也说明公司现金流出现紧张的情况。
实战案例	中国神华（601088）的其他事项信息如图 6-4 所示。

【3. 其他事项】

【价格调整】

公告日期	2011—06—11	是否关联交易	交易金额/万元
说明	2011 年 6 月 11 日公告：根据近日国家发展和改革委员会发出的《关于适当调整电价有关问题的通知》，中国神华能源股份有限公司的主要发电业务所在地区的电网统调燃煤机组电价作相应调整。根据电价调整方案，按 2010 年全年售电量 1314 亿千瓦时计算，2010 年 1 月 1 日调整后的公司 2010 年售电电价（不含增值税）比调整前上升约人民币 1.44 元/兆瓦时；按 2011 年全年售电量计划 1520 亿千瓦时测算，2010 年 1 月 1 日及 2011 年 4 月 10 日两次调整电价后，公司 2011 年售电电价（不含增值税）预计比调整前累计上升约人民币 3.78 元/兆瓦时。		

图 6-4 “其他事项”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	中国神华在2011年6月11日公告进行电价调整。根据这项公告，公司2011年售电电价（不含增值税）预计比调整前累计上升约人民币3.78元/兆瓦时。按2011年公司全年售电量计划1520亿千瓦时测算，电价调整后公司的发电板块的营业收入可以增加5.7456亿元，对公司的盈利可直接形成贡献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
“行业分析”栏

“行业分析”栏是对上市公司在行业内的地位以及所在行业的整体发展方面的分析。该栏包括行业地位和行业研究两个部分，如图 7-1 所示。

☆行业分析☆ ◇600519 贵州茅台 更新日期：2011-06-27◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.行业地位】【2.行业研究】

图 7-1 “行业分析”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、行业地位

基本概念	在“行业地位”栏中，我们可以看到上市公司的经营发展的各项主要指标在本行业中的排名，以及与本行业平均水平的比较。这些数据透露出该公司在行业内所处的位置。 “行业地位”中的数据每个季度更新一次。其具体内容主要包括：总资产、主营收入、净利润增长率、销售毛利率、销售净利率、净资产收益率及每股收益的行业排名，以及与行业平均值的对比等。
运用原理	俗话说，不怕不识货，就怕货比货。“行业地位”正是通过以货比货，来帮助投资者从一个更高、更大的视角来考察上市公司的发展和个股的估值水平。 在“行业地位”中列示出的指标，如总资产、主营收入、净利润增长率、销售毛利率、销售净利率、净资产收益率及每股收益等都是有关一个公司经营发展状况的关键性指标。通过这些指标在行业内的排名，我们可以了解该公司在行业内的发展水平如何。哪些指标是处于前列的，哪些指标是处于落后的，整体上公司的经营在行业内又是处于怎么样的位置：这些都可以从“行业地位”栏中得出答案。因此，投资者需要对“行业地位”栏中的每一个数据都进行认真的观察和分析。 特别是对销售毛利率和净利润增长率这两个指标的排名，要格外关注。因为这两个指标中，前者是反映了公司生产经营的综合效率，而后者则反映了公司的成长速度，对于一个上市公司的估值水平具有重要影响。我们可以通过上市公司这两个指标在行业内的排名情况与市盈率进行对比，从中找出“价值洼地”，以减小投资风险。 另外，通过各个指标与行业平均值的比较，我们也可以发现上市公司的差距，找到上市公司在生产经营中存在的问题，这对于个股投资风险的评估也很有益处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵州茅台的"行业地位"情况如图 7-2 所示。

【1. 行业地位】

【所属行业】酒精及饮料酒制造业

【行业地位】

【截止日期】2011—03—31

代码	简称	总股本/亿股	实际流通A股/亿股	总资产/亿元	排名	主营收入/亿元	排名	净利润增长率（%）	排名
000995	ST 皇台	1.77	1.77	4.13	16	0.24	17	1555.64	1
000799	酒鬼酒	3.03	2.06	12.47	15	1.86	14	806.39	2
000596	古井贡酒	2.35	1.75	21.64	11	9.41	7	122.04	3
600365	*ST 通葡	1.40	1.40	2.58	17	0.31	16	99.98	4
600809	山西汾酒	4.33	4.33	37.99	6	18.72	6	94.32	5
600084	*ST 中葡	8.10	4.64	27.47	9	0.94	15	87.18	6
000557	*ST 广夏	6.86	6.60	1.24	18	0.00	18	84.70	7
002304	洋河股份	4.50	2.05	126.66	3	36.34	3	62.38	8
600059	古越龙山	6.35	6.04	28.39	8	4.17	9	59.10	9
600519	贵州茅台	9.44	9.44	291.62	2	42.21	2	48.85	10
与行业指标对比									
贵州茅台		9.44	9.44	291.62	2	42.21	2	48.85	10
行业平均		6.48	5.44	62.02		13.14		174.07	
该股相对平均值（%）		45.74	73.45	370.17		221.23		−71.94	

【截止日期】2011—03—31

代码	简称	销售毛利率（%）	排名	销售净利率（%）	排名	净资产收益率（%）	排名	每股收益/元	排名
002304	洋河股份	59.04	9	32.23	5	14.48	2	2.60	1
600519	贵州茅台	90.71	1	44.63	2	9.29	8	2.00	2
与行业指标对比									
贵州茅台		90.71	1	44.63	2	9.29	8	2.00	2
行业平均		54.65		22.97		7.40		0.54	
该股相对平均值（%）		66.00		94.26		25.53		273.22	

图 7-2 "行业地位"栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 2011 年一季度的“行业地位”栏中可以看出，在七项指标排名中，贵州茅台有一项指标，即销售毛利率排名行业第一，并且高于行业平均值 66%。这说明公司的生产经营综合效率很高，盈利能力强，产品的附加值很高，具有较强的市场竞争力。

有四项指标排名行业第二，分别是总资产、主营收入、销售净利率和每股收益，它们分别比行业平均水平高出 370.17%、221.23%、94.26%和 273.22%，进一步说明了公司的营业规模大，盈利能力突出。

有一项指标，即净资产收益率排名行业第八，虽然排名不甚理想，但也高于行业平均值 25.53%。该项指标排名第一的是山西汾酒（600809），其净资产收益率达到了 22%，比贵州茅台高出了近 13 个百分点。因此，从净资产收益率来看，贵州茅台的优势不太明显，说明公司在对净资产的利用效率上还有待进一步提高。

最差的一项指标是净利润增长率，为 48.85%，在行业中排名第十位，并且低于行业平均水平。这说明公司的成长速度不及行业的平均发展速度，不过，这也与公司的“大体量”有一定关系。

总体上看，以上指标排名及与行业平均值的对比表明，贵州茅台在总资产、主营收入、每股收益以及销售毛利率等关键性指标方面均居于行业前列，称得上是酒精及酒制造行业中的龙头公司；其不足之处在于对净资产的利用效率和净利润的增长速度不够，适合稳健型投资者参与。图 7-3 为贵州茅台各项指标与行业平均值的相对比较。

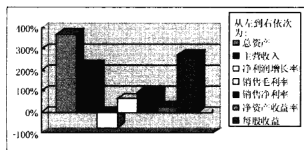


图 7-3 贵州茅台指标与行业平均值的相对比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、行业研究

基本概念	“行业研究”栏中的信息主要是关于上市公司所属行业的动态及整体发展方面的分析文章，以帮助投资者预测行业未来发展的趋势。 “行业研究”包括“行业动态”和“行业研究”两个子栏目。 “行业动态”主要是对最近行业中出现的新现象、新问题进行分析，有关于行业内公司的，也有关于行业板块的股价表现的等。 “行业研究”主要是对有关行业的整体发展方面的问题进行分析研究，如行业的市场结构分析、政府的产业政策等。
运用原理	所属行业的整体发展对于上市公司的投资价值会有重要的影响。“行业研究”中的文章一般是来自于媒体或是研究人员，对于投资者判断上市公司所属行业的发展趋势具有一定的参考价值。 在查看该栏信息时，投资者可以先大致浏览一下文章主题和日期。对于有关整个行业以及上市公司所属子行业的主题和日期较近的文章，需要重点阅读。另外阅读文章时，要特别留意以下信息：对行业市场和竞争结构的分析、对行业周期性的分析、对行业生命周期及其在国民经济中地位的分析、有关产业政策的消息等，这些都有助于对行业的投资价值的判断。一般来说，行业内部的竞争程度不高、对于经济周期敏感度不高、在行业生命周期中处于成长期和成熟期、在国民经济中具有比较重要地位、受到政策扶持的行业，投资价值要高于那些具有相反特征的行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

近期内有关贵州茅台的两条行业研究信息简要如图 7-4 及图 7-5 所示。

【2. 行业研究】

【行业动态】

主题	“砍掉”经销商，白酒业暴利就能降吗？	文章日期	2011—06—16
内容	随着茅台、五粮液等不少酒企登录网络销售平台，实现了白酒产品从厂家到终端的直接对接，白酒价格也由此出现了一定程度的下浮。但是白酒行业仍然受到国内消费者的“暴利”质疑，在采购原料、生产、流通和终端销售这些白酒必经阶段，生产厂家的高额利润与经销商过多的环节成为关注焦点。		

图 7-4 “行业动态”栏

【行业研究】

主题	白酒行业：传统也朝阳	文章日期	2011—06—15
内容	白酒是我们下半年最为看好的食品饮料业子板块。近年来，白酒消费结构的积极变化使得一线高端白酒（零售单价高于 500 元/瓶）已稳步跻身奢侈品行列，中高端白酒目前极为有限的市场份额使得该细分市场于近两年间呈现出的爆发式增长态势极有可能于未来很长时间内存续，从而使得该细分市场成为白酒这一传统市场中的朝阳。		

图 7-5 “行业研究”栏

案例解析

以上两条信息都与贵州茅台所属的白酒子行业有关，第一条是由白酒经销方式的改变而引发的关于白酒降价空间的讨论；第二条则是对白酒行业的爆发式增长的预期。从这两篇文章中，投资者可以得出的关键信息有：“暴利”、“奢侈品”、“爆发式增长”，这几个关键词都说明了一个问题，即高档白酒的产品附加值以及市场份额将会出现较大增长。这对于贵州茅台的股价长期利好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 “港澳分析”栏

“港澳分析”栏是由港澳资讯公司研发提供的对个股的分析资料，如个股的投资评级、财务状况、技术走势特征等。该栏包括“投资评级统计”和“综合数据分析”两个子栏目，如图8-1所示。

☆港澳分析☆ ◇000002 万科 A 更新日期：2011-07-10◇ 港澳资讯 灵通 V5.0

★本栏包括【1.投资评级统计】【2.综合数据分析】

图 8-1 “港澳分析”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、投资评级统计

基本概念

“投资评级统计”是指一段时间内业界对个股的投资评级的统计信息，具体包括不同的时间段内买入、增持、中性、减持、卖出的综合评级分数，以及这些评级的分布状况。

运用原理

“投资评级统计”向投资者展示了诸多分析师对于一只个股的综合认可程度。市场上有多少分析师认为应该买入、有多少分析师认为应该卖出、有多少分析师保持中性态度，我们从这个栏目中都可以一目了然。

本栏目中的综合评级共有买入、增持、中性、减持及卖出五个级次，分别以评级系数来表示，系数越小表示评级越高，即分析师对于该股的认可度越大。评级系数的范围是 1.00～5.00，具体划分如下：1.00～1.09 为买入；1.10～2.09 为增持；2.10～3.09 为中性；3.10～4.09 为减持；4.10～5.00 为卖出。

在评级分布中的数字则表示给出该评级的分析师的数量。我们可以从每个评级的人数分布中直观地看出评级分布的集中度如何。当然，给出某一个评级的分析师人数越多，说明这一评级的参考价值也就越高。

另外，“投资评级统计”是分时间段的，由近到远，有“1 月内、1 月前、2 月前、3 月前、6 月前”共五个时间段。时间段越近的，评级的参考价值也越高。

实战案例

万科 A（000002）的投资评级统计如图 8-2 所示。

【1. 投资评级统计】

统计日期：2011—07—10

	综合评级		评级分布				
时间段	综合评级	综合评级指数	买入	增持	中性	减持	卖出
1 月内	1.03	买入	30	1			
1 月前	1	买入	31				
2 月前	1.05	买入	35	2			
3 月前	1.07	买入	95	7			
6 月前	1.5	增持	60	58	1		

图 8-2　“投资评级统计”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	虽然房地产宏观调控政策对房地产板块的走势形成了较大的影响，市场对于房地产的未来发展也是疑惑重重，不过，从图 8-2 的投资评级统计中可以看到，作为房地产第一股的万科 A 仍然得到了众多分析师的青睐。 在综合评级方面，对万科 A 的评级在“6 月前”为增持，在“3 月前”即上升为买入，并一直得以保持。从综合评级的系数看，基本呈现出下降的趋势，说明分析师对于该股的看好越来越坚决。 在评级分布方面，整体感觉是给出评级的分析师人数众多，反映出万科 A 的市场关注度较高。另外，评级分布的集中度很高，除了“6 月前”这一时间段的分布相对比较分散之外，在最近的四个时间区间内，评级分布都是集中于“买入”的评级上，表明分析师的分歧较小，投资意见比较统一，给出评级的参考性也较强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、综合数据分析

基本概念	“综合数据分析”栏中包含的信息比较多，有微观基本面情况、财务状况、主力情况、股东户数、异动上榜、技术走势特征等子栏目。“综合数据分析”栏中的信息具有全面、综合、及时的特点。
运用原理	虽然“综合数据分析”栏中有一些信息在其他栏目中也可以找到，但投资者从这个栏目中可以全面获得一只个股的大多数重要信息，综合性很强。 “微观基本面情况”反映了个股历史上基本面发生变化的简要信息，包括发生日期、行为性质、涉及金额，以及是否关联交易等内容。对于这个栏目，可以一眼带过，对于重要的基本面变化，则需要进一步查询其他资料。 “财务状况”中的信息是个股在最近三年中的主要财务指标及其增长幅度，以及在上市公司和行业内的排名状况。该栏信息与第三章“财务分析”栏信息的不同之处是，对于每一个指标都显示出其同比的增长幅度，以及在上市公司和行业内的排名。这样，我们就能快速地知道这只股票的纵向发展速度和横向发展水平。“财务状况”中的指标包括主营业务收入、净利润、利润总额、营业利润、投资收益、流动资产、货币资金、经营活动产生的现金流量等。 “主力情况”主要是对前一季度内投资主力机构变化的信息汇总，包括流通股持有机构数量、持有股份的数量、股份增减情况，以及据此得出的结论。 “股东户数”中的信息与第十章“主力追踪”中的“股东户数”基本相同，但是这里的信息只是有关前一季度的情况，没有历史追踪，因而也显得更加简洁、明了。 “异动上榜”是对出现异动的营业部的历史统计。投资者可以根据营业部的名称来判断资金的性质。如果是普通营业部，则说明很可能是游资所为；如果是机构专用，则是长线资金的可能性较大。 “技术走势特征”是对最近20周内这只股票的股价表现及成交量情况的汇总。具体内容包括：周起止日期、周涨幅、大盘涨幅、换手率、周成交金额增减，以及收盘价等。我们可以从量能上的变化及与大盘涨幅的对比，看出这只股票在最近20周内的走势强弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科A（000002）的“综合数据分析”中的“技术走势特征”如图8-3所示。

【2. 综合数据分析】

【技术走势特征】

周起止日期	周涨幅（%）	大盘涨幅（%）	换手率	周成交金额增减/亿元	收盘价/元
07—04/07—08	1.61	1.39	4.42	37.70	8.82
06—27/07—01	3.58	0.48	3.69	30.08	8.68
06—20/06—24	4.10	3.91	2.81	22.49	8.38
06—13/06—17	0.63	−2.30	2.45	19.21	8.05
06—07/06—10	2.70	−0.84	1.74	13.37	8.00
05—30/06—03	−1.39	0.67	1.71	12.82	7.79
05—23/05—27	−4.13	−5.20	2.10	16.20	7.90
05—16/05—20	−0.84	−0.44	1.88	15.14	8.24
05—09/05—13	0.12	0.25	2.12	16.98	8.31
05—03/05—06	−2.12	−1.64	1.78	14.40	8.30
04—25/04—29	−0.82	−3.29	2.20	17.95	8.48
04—18/04—22	−3.93	−1.31	3.05	25.68	8.55
04—11/04—15	−2.73	0.68	3.29	28.18	8.90
04—06/04—07	3.74	2.11	2.44	21.24	9.15
03—28/04—01	1.15	−0.35	4.05	34.23	8.82
03—21/03—25	6.34	2.44	5.78	47.48	8.72
03—14/03—18	−1.56	−0.92	3.24	25.67	8.20
03—07/03—11	−0.12	−0.29	5.89	48.26	8.33
02—28/03—04	2.58	2.21	5.04	40.14	8.34
02—21/02—25			4.45		8.13

由表格可看出，在大盘最近20周内，该股有12次涨幅超过大盘。

图8-3 “技术走势特征”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

万科A在2011年2月21日到7月8日的“技术走势特征”栏中，有两个亮点值得关注：

第一，“在大盘最近20周内，该股有12次涨幅超过大盘”，即万科A强于大盘的周涨幅超过了六成。从整体涨幅看，在这段时间内，万科A的涨幅将近8%，而大盘的涨幅却是−3%，万科A的强势更为明显。

第二，换手率、周成交金额与收盘价具有一定的相关性。在这段时间内，三者均大致呈现出两边高、中间低的态势，并且变动的方向也基本一样。例如，在5月30日到6月3日的这一周，收盘价达到最低点7.79，这时换手率和周成交金额也分别跌到各自的最低水平。而收盘价与大盘涨幅的对比也是表现最差的一周。不过，在4月6日和7日的这个短周内，万科的收盘价达到了最高点9.15，但是换手率和周成交金额却比上一个交易周有了明显缩水，表现出市场对于这个价位的谨慎态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九章
“经营分析”栏

“经营分析”栏侧重于对上市公司的业务经营方面的进一步深入分析，包括主营业务、主营构成分析、经营投资以及关联企业经营状况四个子栏目。其中，“主营业务”与“公司概况”中的“主营业务”一样，都是对公司主要经营业务的描述，第二章中已有介绍。本章主要介绍后面的三个子栏目。“经营分析”栏如图9-1所示。

☆经营分析☆ ◇000002 万科 A 更新日期：2011-06-14◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.主营业务】【2.主营构成分析】【3.经营投资】【4.关联企业经营状况】

图 9-1 “经营分析”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、主营构成分析

基本概念	“主营构成分析”是对上市公司主营业务收益的结构分析，分别从产品、地区及行业三个方面，对营业收入和营业利润进行结构细分，并列示出每个产品、每个地区及每个行业业务的毛利率大小和占主营业务收入的比重。该栏数据以半年度为一个时间段，共显示连续四个时间段的数据，有利于投资者进行纵向的对比分析。
运用原理	“主营构成分析”栏目是对上市公司营业收入和利润的深度透视，它告诉我们公司的营业收入和营业利润都来源于哪些产品、哪些地区以及哪些行业，这些不同板块的业务对公司营业收入和利润的贡献分别有多大。 在研究“主营业务分析”时，要着重注意以下几点： 第一，公司赚钱最多的产品及行业是什么？通过考察不同产品、不同行业在主营业务收入中的比例，看看是否有占绝对比重的产品或行业，还是各种产品、各种行业的比重都相差无几。如果在公司的产品及行业分布中，有某一种产品或行业占据了主导的地位，那就说明它是为公司带来收入最多的产品及行业。那么，这块主打业务的收入及利润增长性将会对公司的整体收益情况产生重要影响，需要我们重点关注。 第二，公司最赚钱的产品及行业是什么？对于这个问题，我们可以从该栏中每个产品及行业的毛利率数据得出答案。毛利率越高的产品及行业，其赚钱的效率就越高。当然，那个毛利率最高的产品及行业就是公司最赚钱的板块，看看它在营业收入中所占比重如何，是否还有提高份额的空间。 第三，公司的主战场在哪里？通过不同地区在营业收入中的比例，可以看出公司经营的地区分布情况怎么样。占营业收入比重最高的地区，无疑就是公司的主战场了。那么，公司在其主战场的竞争力及未来发展便是下一步要认真研究的问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

第四，公司发展最快的板块是什么？通过对最近两年的“主营构成分析”进行对比分析，可以发现公司在着力发展的产品、地区及行业。如果有某一个产品、某一地区或某一行业在主营业务收入中的所占比例有逐渐提高的趋势，那么这个板块就是公司的业务发展重点，它对于公司的未来影响更大。

实战案例

万科 A（000002）的“主营构成分析”如图 9-2 所示。

【2. 主营构成分析】

【2010 年度概况】

项目名称	营业收入/万元	营业利润/万元	毛利率（%）	占主营业务收入的比例（%）
房地产（产品）	5003095.17	2040138.91	40.78	98.65
物业管理（产品）	43058.74	8123.81	18.87	0.85
珠江三角洲区域（地区）	1645570.39	—	—	32.45
长江三角洲区域（地区）	1918851.99	—	—	37.84
环渤海区域（地区）	1027249.78	—	—	20.26
中西部区域（地区）	411423.01	—	—	8.11
房地产开发（行业）	5003095.17	2040138.91	40.78	98.65
物业管理（行业）	43058.74	8123.81	18.87	0.85
其他业务（行业）	25231.23	15772.90	62.51	0.50
合计（行业）	5071385.14	2064035.62	40.70	100.00

图 9-2 “主营构成分析”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

在 2010 年度的“主营构成分析”中，反映出的重点信息有：

第一，房地产开发是公司的主打产品及行业，2010 年度它为公司贡献了近 99%的主营业务收入，说明万科 A 的主营业务非常突出，万科专注于房地产开发。

第二，公司最赚钱的行业是“其他业务”，其毛利率达到了近 63%，但该业务占主营业务收入的比重极小。其次便是公司的主打板块——房地产开发，其毛利率也达到了近 41%的水平，略高于行业平均值 38%，还有上升的空间。由于这块业务在营业收入中占比非常大，因此提高房地产开发业务的毛利率对于公司整体利润的提高会有显著作用。

第三，从地区分布来说，东、南部是公司的主打战场。具体讲，长江三角洲地区、珠江三角洲地区、环渤海区域这三个地区在营业收入中的比重分别为 37.84%、32.45%和 20.26%。中西部区域占的比重较小，仅占 8.11%，这是万科目前较为薄弱的地区。

第四，纵向对比分析显示，公司在 2009 年及 2010 年中各地区及各行业对主营业务收入的贡献份额相差不大，表明公司在近两年内主营业务的结构保持稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、经营投资

基本概念	“经营投资”栏是对上市公司经营以及投资情况的详细说明，具体内容包括公司经营情况评述和投资情况说明。其中既有上市公司对目前经营环境、经营策略、未来发展的文字说明，也有用数据表示的营业收入、营业成本、营业利润等具体信息，准确性及权威性都很强。
运用原理	“经营投资”栏中的主要部分是上市公司的年报及半年报，是对上市公司进行基本面考察时必不可少的部分。 许多投资者不愿意阅读上市公司的年报，或者在阅读时走马观花，匆匆带过，认为里面都是“场面话、套话”，实际上，仔细阅读的话，我们就能从其中找到许多宝贵的信息，如公司对经营环境变化的应对、对未来发展展望的分析等，比起一些小道消息，这些“场面话、套话”的真实性要高得多。 另外，年报、半年报中也有很多重要的信息隐藏其中，如经营收益、投资收益状况如何，未来的发展趋势如何，等等，这些都需要投资者仔细研读。并且，年报中的数据准确度最高，可以拿来作为公司研究的基础数据。 总之，年报是对上市公司一年经营的最重要、最全面的信息汇总，需要花一些时间认真学习。不论是对已经持有的股票，还是对正在考察的股票，公司年报都是一份重量级的文件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

万科 A（000002）的“经营投资”栏（简要）如图 9-3 所示。

【3. 经营投资】

【2010 年年报】

1. 2011 年发展展望

2011 年是万科成为千亿级企业之后的第一年，站在新的高度上，公司将面临全新的挑战……2011 年公司将紧密围绕客户和市场，继续坚持“不囤地、不捂盘”的快速周转策略，以“新开盘当月认购率 60%以上”为销售指导原则，综合运用多种手段积极促销，加速回款，在确保经营安全的同时，推动业绩跑赢大市。

2011 年，公司的工程管理面积将达到 3000 万平方米……2011 年，公司预计完成 200 万平方米工业化项目开工目标，并在北京着手建立第二个建筑技术研究基地。公司将积极推动绿色节能技术的研发和应用，推动向绿色企业的转型……

2. 公司经营情况

（1）主营业务的范围及其经营状况。按行业划分公司为专业化房地产公司，主要产品为商品住宅，2010 年公司销售面积为 897.7 万平方米，销售金额为 1081.6 亿元，分别较 2009 年增长 35.3%和 70.5%。

2010 年全国商品房销售总额为 52478.7 亿元。按此口径计算，2010 年公司在全国的市场占有率为 2.06%，比 2009 年增加 0.62 个百分点。报告期内，公司房地产项目结算面积为 452.1 万平方米，同比减少 25.3%，结算收入为 500.3 亿元，同比增长 3.6%，结算成本为 296.3 亿元，同比减少 13.2%；房地产业务的营业利润率为 29.75%，比上年提高 7.76 个百分点。

……

图 9-3 “经营投资”栏

案例解析

2010 年万科 A 的年报由两部分组成，第一部分是关于新一年的发展展望。“不囤地、不捂盘”、“新开盘当月认购率 60%以上”、“向绿色企业的转型”，这些关键词反映了公司在 2011 年的经营销售策略以及发展方向。从这个角度看，我们还是可以对 2011 年的公司业绩有所期待的。

年报的第二部分是公司 2010 年经营情况的详细说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	它包括销售面积、销售金额及其同比涨幅，在全国的市场占有率，营业收入、营业成本、营业利润及其同比变化等有关经营的具体数据。投资者需要对每一个数据都进行认真研究，可能其中藏有玄机。例如，年报中出现的“在全国的市场占有率为2.06%，比2009年增加0.62个百分点”这个信息，就说明2009年的市场占有率是1.44%，2010年的市场占有率同比上升了43%，这是一个可观的成绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、关联企业经营状况

基本概念

“关联企业经营状况”栏是有关上市公司关联企业的上一年度的经营状况的简要信息，具体包括关联企业名称、营业收入、净利润和总资产等内容。

运用原理

“关联企业经营状况”反映的是公司重要关联企业的生产经营状况。我们可根据关联企业的名称，在“公司概况”栏中的“关联企业”部分找到关联企业的相关信息，如关联关系、所占权益及比例、是否控股等。

一般来说，我们要重点关注两类关联企业的经营状况：一类是公司的控股股东，另一类是公司的控股子公司，特别是100%控股的子公司。这两类公司若发生经营危机，必然会对上市公司造成影响。

“关联企业经营状况”栏中显示关联企业的营业收入、净利润及总资产的数据，我们可以对这些数据进行排名，看看在控股子公司中，哪家公司的总资产最大、哪家公司的营业收入最多、哪家公司的净利润最高。这样，我们就能知道子公司中对上市公司具有较大影响力的有哪些。

实战案例

万科A（000002）的“关联企业经营状况”栏如图9-4所示。

【4. 关联企业经营状况】

【截止日期】2010—12—31

关联企业名称	营业收入/万元	净利润/万元	总资产/万元
北京万科企业有限公司	213385.78	31001.30	1824590.74
广州万科房地产有限公司	446969.82	69963.07	1058062.12
东莞万科房地产有限公司	284601.04	59938.23	807208.53
上海万科投资管理有限公司	735443.67	125144.38	2266020.92
浙江万科南都房地产有限公司	227373.47	47497.19	1176726.08
天津万科房地产有限公司	237942.60	48831.90	960398.48
沈阳万科房地产开发有限公司	123901.42	9710.32	1089421.25
成都万科房地产有限公司	135028.93	37875.74	897811.53
佛山万科置业有限公司	126683.74	29542.06	805689.27
深圳市万科房地产有限公司	491711.50	95165.61	2452603.51

图9-4 港澳资讯“关联企业经营状况”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

根据图 9-4 中所列的关联企业名称，在“公司概况”栏中的“关联企业”部分找到了它们的相关信息。这些公司都是万科 A 的 100%控股子公司。因此，它们的经营状况也会对万科 A 形成重大影响。

在这些公司中，根据营业收入排名，前三名是上海万科投资管理有限公司、深圳市万科房地产有限公司及广州万科房地产有限公司，其营业收入分别约为 74 亿元、49 亿元和 45 亿元，三者的营业收入之和占比在万科 A 达到了 33%。

根据净利润排名，前三名还是这三家子公司，净利润分别约为 12.5 亿元、9.5 亿元和 7 亿元，它们的净利润之和占万科 A 的净利润比重达到了 39.8%，超过了营业收入的份额。

根据总资产排名，前三名是深圳市万科房地产有限公司、上海万科投资管理有限公司和北京万科企业有限公司，其总资产分别约为 245 亿元、227 亿元和 182 亿元，总共占万科 A 总资产的 30%。

以上分析显示，深圳市万科房地产有限公司、上海万科投资管理有限公司、广州万科房地产有限公司和北京万科企业有限公司这四家企业在万科 A 的子公司中属于“第一梯队”，特别是前三家公司，它们经营得好坏在一定程度上决定了万科 A 的经营状况。因此，关注万科 A 股票的投资者一定不要忽略了这几家子公司的经营动态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
“主力追踪”栏

“主力追踪”栏是对一只股票投资主力持股及进出的信息汇总与分析。该栏包括四个子栏目，即机构持股汇总、股东户数、机构持股明细及异动上榜，如图 10-1 所示。

☆主力追踪☆ ◇300004 南风股份 更新日期：2011-07-11◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.机构持股汇总】【2.股东户数】【3.机构持股明细】【4.异动上榜】

图 10-1 港澳资讯“主力追踪”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、机构持股汇总

基本概念	“机构持股汇总”栏主要是对一只股票中的机构投资者持股及变动情况的信息汇总。具体内容包括基金持股数量及占流通 A 股的比重、持股家数及进出情况。该栏信息以季报为最短的统计时间段，一共有四个统计时间段。
运用原理	一只个股中持股的机构家数越多、机构持股数量越多、持股占流通 A 股的比例越高，就表明这只个股获得的市场认可度越高。 “机构持股汇总”栏中的“机构”具体包括基金、QFII、保险理财、券商及社保。这些机构投资者的资金雄厚，且对证券市场和个股的研发能力突出，所以，他们对于一只股票的态度可以从一个侧面反映出这只股票的投资价值。特别是当这些机构投资者“集体行动”，大比例地买进或卖出一只股票时，通常意味着这只股票发生了基本面的变化。散户们不妨把机构的动向看成是投资的风向标，借以及时捕捉投资机会和规避潜在风险。 在进行“机构持股汇总”分析时，有两项指标值得重点关注。 第一，机构持股占流通 A 股比重的变化。如果机构持股比例占公司的流通 A 股比例增加较快的话，总体上说明公司的前景比较好，机构投资者对公司未来的成长有信心。因此，从机构持股比例的变化入手，不失为一个寻找优良股票的简单有效的方法。 第二，基金持股家数的变化。基金的持股家数以及在考察期内的进出情况，也可以为我们提供一些线索。如果有多家基金集体进驻或同时退出，那就说明这只股票一定发生了什么，需要我们重点研究一下。
实战案例	在第四章“股东研究”栏中的“基金持股”部分，我们分析了南风股份（300004）的 2011 年一季度基金持股情况。下面，我们再来看一下该股的机构持股汇总，如图 10-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

【1. 机构持股汇总】

报告日期	2011—03—31	2010—12—31	2010—09—30	2010—06—30
基金持股	208.55	510.69	540.81	783.12
占流通A股的比重（%）	5.72	14.01	22.54	32.63
持股家数及	共计1 增持1	共计17 新进12	共计8 新进2	共计21 新进18
进出情况		减持4	增持2 减持2	增持2 减持1
QFII持股占流通A股的比重（%）			26.69 1.11	
券商持股占流通A股的比重（%）		59.99 1.65		
社保持股占流通A股的比重（%）			88.92 3.71	

图 10-2 “机构持股汇总”栏

案例解析

在图 10-2 南风股份的“机构持股汇总”中，反映出的一个重要信息是，机构持股占流通 A 股的比重有明显减少的趋势，这是一个消极的信号。

我们将基金、QFII、券商和社保等机构所持股份在公司流通 A 股中的份额进行加总统计，结果是：从 2010 年二季度到 2011 年一季度期间，机构持股比重之和在四个统计区间内分别是 32.63%、27.36%、15.66%和 5.72%，呈现出加速下滑的态势，如图 10-3 所示。这说明南风股份的投资价值在机构投资者的眼中也在加速下滑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

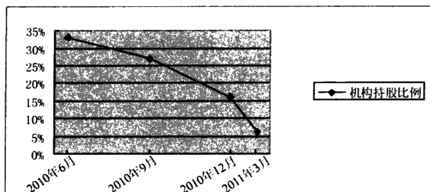


图 10-3 机构持股比例变化趋势

另外，从基金持股的家数我们也可以看到同样的变化，从 2010 年中报的 21 家基金到 2011 年一季报时的 1 家，其变化的幅度也说明了基金整体上对于这只股票态度的转变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、股东户数

基本概念	“股东户数”栏反映的是上市公司持股股东的数量变化，包括股东户数、户均持股、较上期变化、筹码集中度等内容。该栏所显示的股东户数信息的时间跨度很长，基本上都是自公司上市以来直到目前，并包括每个季报、年中报及年报中的有关股东户数的所有信息，是投资者研究上市公司股东户数及动态变化的较全面的资料。
运用原理	“股东户数”这个数据看起来很简单，其实里面大有文章，因为，一只股票的股东户数和人均持股数能够从一个侧面反映出庄家是否介人或介入的程度。这也是“股东户数”被放置在“主力追踪”栏的原因所在。现在，已经有越来越多的投资者开始留意股东户数这一数据，并通过它的增减变化，来判断一只股票的筹码集中程度，并据以研判这种发展趋势会对股价的未来走势可能带来什么样的影响。也有人称这种方法为“傻瓜式跟风方法”。 其基本原理是，在股本不变的情况下，股东户数的增加或减少往往意味着人均持股数量的减少或增加，这揭示了投资者进入或退出这只股票的趋势。如果股东户数在持续增加，人均持股数逐渐减少，股票筹码越来越分散的话，则说明有主力开始出货，需要提高警惕。如果股东户数减少，人均持股数增多，就说明该股票开始有人吸纳，值得关注。在这种情况下，如果我们从“机构持股汇总”栏中发现有机构资金在增量介入的话，就基本可以肯定股价的上涨潜力了。 从经验来看，有明显集中趋势的股票，如果其累计涨幅不大，而且绝对价格也不高的话，我们应重点予以关注。 需要注意的是，在“股东户数”栏中有“股东户数”和“户均持股”两项数据，我们更应关注“户均持股”这一项。在流通股本没有变化时，这两项数据是严格的反比关系，反映出的信息也是一致的；但是当流通股本有增减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	变化时，这两项数据就不再是严格的反比关系，反映出的信息也会有所偏差。而“户均持股”这一数据的参考价值更大。
实战案例	南风股份（300004）的股东户数情况如图 10-4 所示。

【2. 股东户数】

截止日期	股东户数	户均持股	较上期变化	筹码集中度
2011—03—31	8366	4355	无明显变化	较集中
2010—12—31	9034	4033	趋向集中	较集中
2010—09—30	7871	3048	无明显变化	较集中
2010—06—30	8317	2885	趋向集中	较分散
2010—03—31	10810	2220	趋向集中	较分散
2009—12—31	13604	1411	趋向集中	非常分散
2009—10—26	36898	650		非常分散

图 10-4 “股东户数”栏

案例解析

南风股份自 2009 年 10 月上市后，户均持股数量在不断上升，到 2011 年 3 月末时增加了 570%；股票的筹码集中度也在不断增加，由最初的“非常分散”变化为 2011 年 3 月末的“较集中”。因此，“股东户数”反映出的信号是积极的，说明该股的投资者已经从刚上市时的投机跟风转向了理性投资。

另外，我们注意到，除 2010 年 12 月 31 日这一期外，其他各期的股东户数和户均持股都是呈反向变化的，即股东户数在减少，而户均持股在增加。但在 2010 年 12 月 31 日这一期，却出现了两者一起增加的现象。其原因就是，这一期间内有限售股份流通上市，流通股本增加了，因此出现了股东户数与户均持股数同增的情况。在这种情况下，我们应更多地参考户均持股数的变化，因为它所反映出来的信息更直接。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、机构持股明细

基本概念

“机构持股明细”栏中显示的是机构持股情况的具体信息，包括持股的机构名称及性质、持股数量及占流通股的比重，以及统计期间的增持减持情况。该栏的信息是对“机构持股汇总”栏中最近一个时间区间机构持股情况的详细说明。

运用原理

如果说“机构持股汇总”是从一个较为宏观的角度来考察一只个股的机构持股情况，那么，“机构持股明细”就是从一个微观的角度来具体分析最近一个阶段机构的持股细节。它好像一个放大镜，将“机构持股汇总”栏中时间最近的一个统计区间内的信息进行放大，让我们明了目前有哪些机构持有该股、每一个机构持股的数量有多少、占流通 A 股的比重是多大、这些持股机构的性质是什么，以及在统计期间内是否有增持或减持的行为、数量是多少等。

实战案例

南风股份（300004）的“机构持股明细”如图 10-5 所示。

【3. 机构持股明细】

截止日期：2011—03—31

股东名称	持股数/万股	占流通股的比重（%）	股东性质	增减情况/万股
中国建设银行—银华富裕主题股票型证券投资基金	208.55	5.72	基金	73.18

图 10-5 “机构持股明细”栏

案例解析

在前文“机构持股汇总”分析中，我们知道了南风股份在 2011 年一季度末时有一家机构持有该股，现在，从图 10-5 中我们可以进一步明了这家持股机构的具体情况：机构性质是基金，名称是银华富裕主题，在 2011 年一季度期间增持了 73.18 万股，至期末时持股数量为 208.55 万股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、异动上榜

基本概念	“异动上榜”是指一只股票的交易出现异常波动时，交易所将会作出公告。公告的内容包括：异动的类型，异动期间累计买入、卖出金额最大五家会员营业部的名称及其买入、卖出金额。
运用原理	根据上海和深圳证券交易所的交易规则，异动的类型主要包括以下几种： 1）连续三个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到±20%的。 2）ST股票和*ST股票连续三个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到±15%的。 3）连续三个交易日内日均换手率与前五个交易日的日均换手率的比值达到30倍，并且该股票、封闭式基金连续三个交易日内的累计换手率达到20%的。 “异动上榜”栏内显示的信息包括最新出现的异动和历史上出现过的异动。其中，最新出现的异动在第一章“最新提示”的“最新异动”栏中也会列示相关信息。因此，“异动上榜”栏的运用方法和原理与“最新异动”相差不多，这里不再详述。 当然，我们可以将连续几个异动上榜的信息联系起来进行分析，或者是将“机构持股汇总”与“异动上榜”结合分析，这样对于把握主力的进出行为和操作思路有更好的辅助作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南风股份（300004）的“异动上榜”如图 10-6 所示。

【4. 异动上榜】

【2011—03—17】3 月 17 日日跌幅偏离值达到 7%

涨跌幅（%）：—8.02 成交量（万股）：360.00 成交金额（万元）：17658.00

买入金额最大的前五名：

营业部名称	买入金额/元	卖出金额/元
机构专用	6520778.00	
机构专用	4859000.00	
机构专用	3903118.28	
安信证券股份有限公司佛山南海证券营业部	3763817.00	1574945.20
申银万国证券股份有限公司广州天河北路证券营业部	3424490.00	

卖出金额最大的前五名：

营业部名称	买入金额/元	卖出金额/元
国信证券股份有限公司广州东风中路证券营业部	283865.00	18105258.30
中国银河证券股份有限公司成都同仁路证券营业部		11996275.00
机构专用		10250372.10
海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部		4706183.40
机构专用		4666527.60

【2010—10—13】10 月 13 日日涨幅偏离值达到 7%

涨跌幅（%）：7.42 成交量（万股）：185.00 成交金额（万元）：8381.00

买入金额最大的前五名：

营业部名称	买入金额/元	卖出金额/元
国金证券股份有限公司上海中山南路证券营业部	5287460.29	
渤海证券股份有限公司北京西外大街证券营业部	3085275.38	282117.00
方正证券有限责任公司益阳长益路证券营业部	2245871.32	4750.00
山西证券股份有限公司太原迎泽大街证券营业部	1337393.28	173930.00
东方证券股份有限公司上海四平路证券营业部	1124782.01	32565.00

卖出金额最大的前五名：

营业部名称	买入金额/元	卖出金额/元
机构专用		6711421.10
机构专用		4565826.70
机构专用		4300071.00
国信证券股份有限公司合肥马鞍山路证券营业部		3450093.80
国信证券股份有限公司北京平安大街证券营业部	32877.00	2358013.30

图 10-6 “异动上榜”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 10-6 是南风股份“异动上榜”栏中截取的两个连续的异动信息。其中第一个，即 2011 年 3 月 17 日的异动在第一章的“最新异动”中我们已有分析。这两个异动联系起来，可以发现一个有意思的现象：股价的涨跌与机构的买卖成反向的关系。在 2010 年 10 月 13 日的异动中，当日涨幅为 7%，但机构却在大量出货，在卖出金额最大的前五名营业部中前三席都是机构，它们的卖出金额在前五名中的比重达到了 73%；而在 2011 年 3 月 17 日的异动中，当日跌幅为 7%，但同样值得琢磨的是，机构也占据了前五名的买入营业部的前三席，买入金额占前五名的比重达 68%。对比该股的股价日 K 线图，如图 10-7 所示，可以看到，在 17 日股价跌到 22 元时，基本上已到了低位区域，经过一段时间的盘整后，该股在 6 月份开始发起了攻势，到 7 月 22 日时已涨到了 32 元附近。如果投资者注意到 3 月 17 日异动中的机构动作，在股价大跌中保持理性的话，将会在后市近 50%的涨幅中获得不小的收益。

可见，股市中的追涨杀跌并非一种理性的操作思路。仔细研究“异动上榜”中类似这样的“逆向”信息，会给我们在寻找投资机会时带来很多有价值的线索和启示。

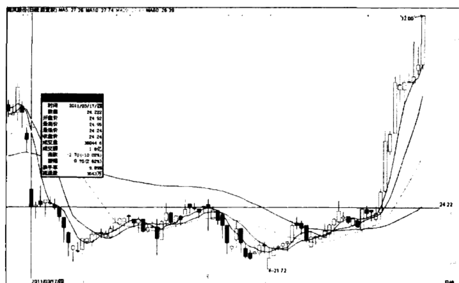


图 10-7 南风股份日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
“分红扩股”栏

“分红扩股”栏是关于上市公司历年实施的分发红利、扩张股本及融资回报方面的具体信息。该栏包括有“分红扩股”和“融资回报”两个子栏目，如图 11-1 所示。

☆分红扩股☆ ◇000002 万科 A　更新日期：2011-05-20◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.分红扩股】【2.融资回报】

图 11-1 “分红扩股”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、分红扩股

基本概念	“分红扩股”包括两个方面，即分红和扩股。其中，分红是指上市公司自上市以来每一年度或半年度实施的分红具体信息，包括分红年度、分红方案、股权登记日、除权除息日等内容，并且列示了同一时期的每股收益作为参考；扩股是指公司上市后所实施的所有配股、增发以及可转债发行与上市等扩大股本的具体信息，包括发行方式、预计发行规模、实际发行规模、发行对象、发行价格以及上市时间等内容。 “分红扩股”栏又包括了“最新分红扩股”、“分红”、“配股”、“增发”及“可转债发行与上市”五个小栏目。
运用原理	“分红扩股”栏中的的信息比较繁杂，且多是关于历史分红及扩股的实施情况的说明，看起来好像对股票的分析作用不大，其实，这些历史信息中也有“黄金屋”。 首先，历次的分红信息反映了一只股票的股东真正获得的收益。如果投资者长期持有一只股票，不考虑股价变化的话，他的收益就是每一年上市公司给予股东的回报，即分红。尽管目前我国证券市场把更多的注意力放在了股价的变动上，但是，不可否认的是，从长期来看仍然有不少的好公司给予了投资者良好的回报。实际上，长期持有股票的“股东”的收益可能并不比每天忙着炒股的“股民”的收益来得小。“分红扩股”栏中的历次分红信息就可以帮助投资者辨别一下哪些股票适合当“股东”，而哪些股票又只适合当“股民”。 其次，历次的分红、扩股信息反映了一只股票股本扩张的轨迹。上市公司股本扩张的方式通常有分红送股、配股、增发及可转债发行与上市等。其中，分红送股是常用的一种。而与分红中的送转股相伴而行的经常是市场炒作下的大幅度股价飙升。喜欢炒短线的股民们应该多留意一下这方面的动向。另外，上市公司股本扩张的速度也能从一个侧面反映出它的成长性如何。特别是对于中小板及创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理	业板企业，大比例送转红股的概念常常是市场炒作的热点。 最后，也是最为重要的，就是“最新分红扩股”反映了一只股票的后市潜力如何。该栏中的三个“是否有潜在”的问题是我们应该关注的重点：“是否有潜在送转股能力”、“是否有潜在派现能力”、“是否有潜在配股资格”。对于这三个问题，我们实行一票否决制，即如果有一个问题的答案是“否”的话，那么，就要对这只股票的潜力打个问号了。如果这三个问题的答案都是“是”，而且“已连续几期未分红”是“没有”的话，就表明这只个股的潜在能量不小，具有快速发展的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科 A（000002）的“分红扩股”栏（节选部分）如图 11-2 所示。

【1. 分红扩股】

【最新分红扩股】

是否有潜在送转股能力	是	是否有潜在派现能力	是
是否有潜在配股资格	是	已连续几期未分红	—
配股次数	3	增发次数	2

【分红】

分红年度	分红方案	每股收益/元
2010—12—31	10 派 1（含税）（税后派）0.9	0.6600
2009—12—31	10 派 0.7（含税）（税后派）0.63	0.4800
2008—12—31	10 派 0.5（含税）（税后派）0.45	0.3700
2007—12—31	10 转 6 派 1（含税）（税后派）0.9	0.7300
2006—12—31	10 转 5 派 1.5（含税）（税后派）1.35	0.3900
2005—12—31	10 派 1.5（含税）（税后派）1.35	0.3630
2004—12—31	10 转 5 派 1.5（含税）（税后派）1.35	0.3860
2003—12—31	10 送 1 转 4 派 0.5（含税）（税后派）0.2	0.3880
2002—12—31	10 转 10 派 2（含税）（税后派）1.6	0.6060
2001—12—31	10 派 2（含税）（税后派）1.6	0.5920
2000—12—31	10 派 1.8（含税）（税后派）1.44	0.4770
1999—12—31	10 派 1.5（含税）（税后派）1.2	0.4200
1998—12—31	10 送 1 派 1（含税）	0.3990
1997—12—31	10 送 1 派 1.5（含税）（税后派）1.1134	0.3660
1996—12—31	10 送 1.5 派 1（含税）（税后派）0.65	0.4700
1995—12—31	10 送 1 派 1.4（含税）（税后派）1.34	
1994—12—31	10 送 1.5 派 1.5（含税）	
1993—12—31	10 送 3.5 派 1.5（含税）	
1992—12—31	10 送 5 派 0.6（含税）（税后派）0.6	
1991—12—31	10 送 2	
1990—12—31	10 送 2	

图 11-2 “分红扩股”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由图 11-2 中可以看到，作为房地产行业的龙头老大，万科 A 在其上市后的 20 年间给予了股东丰厚的回报。1990～2010年，万科 A 每年都向股东分发红利，无一例外。送转股的有 14 次，其中，10 送 5 以上的大比例送转有五次；既送转红股又派现金的有 12 次；只派不送的有 7 次。20 年下来累积数额惊人，是一个典型的成长股。 另外，对于三个“是否有潜在”的问题，万科 A 也都是无一例外的“是”，表现出房地产龙头老大的实力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、融资回报

基本概念	“融资回报”是对上市公司融资与派现、送转股的信息汇总，反映了公司融资的回报情况。该栏包括“基本列示”和“统计比较”两个小栏目，具体内容包括发行新股融资金额、上市后再融资方式及金额、派现次数及总金额、送转股次数及股本扩张倍数等信息。
运用原理	“融资回报”栏信息反映了一只股票融资后给予股东的回报程度，反映了公司上市后的发展程度。 “基本列示”栏的信息都是对股票融资及派现、送转股的汇总，投资者可以在这里对公司的首发募资金额，再融资方式、次数及金额，还有派现和扩股的总体情况一目了然。 “统计比较”是投资者需要重点关注的一个部分。其中的“总派现额与总融资额之比”这一指标综合反映了这只股票的融资回报。如果该指标大于1的话，说明上市公司对市场反馈的资金量已经超过了它从市场上募集上的资金量。这样的融资回报自然是很高了。还有一个指标，即“股本扩张倍数”则是从公司自身的扩张程度来反映融资的利用效率。另外，对这两个指标的“上市公司排名”可以帮助投资者准确判定该公司的指标水平的高低。 需要注意的是，“统计比较”这个栏目所统计的时间段是自公司上市以来直到目前，因此，我们在考察这个栏目指标时，要考虑到公司的上市时间的长短这一因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

万科 A（000002）的“融资回报”栏如图 11-3 所示。

【2. 融资回报】

【基本列示】

☆初发新股☆			
发行新股募资总额/万元		2800.00	
☆再融资☆			
配股次数	3	募资总额/万元	102975.85
增发次数	2	募资净额/万元	1413330.17
发转债次数	2	募资总额/万元	349000.00
再融资募资总额/万元			1865306.02
☆派现☆			
派现次数	19	派现总额/万元	486707.78
☆扩股☆			
送转股次数	13	股本扩张倍数	265.02

【统计比较】

总融资额/万元	1868106.02
总派现额/万元	486707.78
总派现额与总融资额之比	0.26
上市公司排名	811
股本扩张倍数	265.02
上市公司排名	8

图 11-3 “融资回报”栏

案例解析

从万科 A 的“融资回报”栏中可以看到，该公司的总派现额与总融资额之比这一指标只有 0.26，在上市公司中排名第 811 位，对于已经上市 20 年的一个老牌公司来说，这一指标水平实在不高。不过，该公司的股本扩张倍数达到了 265 倍，如果一个投资者从它上市就开始买入 100 股并一直持有的话，到 2010 年年末时，他手中的股票已经变成了 26500 股。这一成绩还是可圈可点的，在上市公司中排名第八。

其实，万科 A 的派现少而送转股多，也不是个别现象，这似乎已成为 A 股分红的习惯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
“高层治理”栏

“高层治理”栏中显示的是关于上市公司高层管理人员的任职及持股方面的信息，包括“高管及相关持股变动”、“高管列表”、“高管兼职”及“高管简介”四个子栏目，如图 12-1 所示。

☆高层治理☆ ◇000002 万科 A 更新日期：2011-07-06◇ 港澳资讯 灵通 V5.0

★本栏包括【1.高管及相关持股变动】【2.高管列表】【3.高管兼职】【4.高管简介】

图 12-1 “高层治理”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、高管及相关持股变动

基本概念	“高管及相关持股变动”是专门反映上市公司董事、监事及高层管理人员或相关人员持股变动情况的栏目。具体内容包括股份变动人员姓名及其与公司高管的关系、变动时间、变动股份的数量、变动原因，以及变动后的持股数等信息。
运用原理	与普通的投资者比起来，上市公司的董事、监事、高层管理人员及其亲属所掌握的公司基本面信息肯定要更多也更加准确一些。因此，“高管及相关持股变动”栏中的信息也是投资者了解、推测公司基本面情况的重要线索。如果在短期内，有不止一位的高管及相关人员进行大量买入或卖出的话，那么我们就要警觉了，看看公司的基本面是不是发生了什么变化。买卖的人员越多、买卖的次数越多、买卖的方向越一致、买卖的金额越大，这种提示作用就越明显。 另外，高管及相关人员的买入、卖出也会对市场形成一种带动效应。由于高管及相关人员的举动是大家关注的焦点，所以，他们的买卖行为也会引发其他人的跟随，甚至有时一个并不是很大的交易量就会对股价形成较大的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

万科 A（000002）的"高管及相关持股变动"栏如图 12-2 所示。

【1. 高管及相关持股变动】

上市公司董事、监事、高级管理人员及相关人员持有本公司股份变动情况：

股份变动人姓名	变动日期	变动股份数量/股	成交均价	变动原因	变动后持股数/股	董监高人员姓名	职务	变动人与董监高的关系
肖亮	2010—11—04	—38000	9.89	竞价交易		肖莉	董事、高管	兄弟姐妹
肖亮	2010—11—02	38000	9.50	竞价交易		肖莉	董事、高管	兄弟姐妹
王剑	2010—03—24	—1000	9.48	竞价交易		王印	董事	兄弟姐妹
王剑	2010—03—22	1000	9.53	竞价交易		王印	董事	兄弟姐妹
徐洪波	2009—08—12	—140000	12.69	竞价交易		徐洪舸	高管	兄弟姐妹
徐洪波	2009—08—11	140000	12.80	竞价交易		徐洪舸	高管	兄弟姐妹
王江穗	2007—07—23	—46900	26.54	二级市场买卖		王石	董事	配偶
王江穗	2007—07—06	46900	19.38	二级市场买卖		王石	董事	配偶
杨新宇	2007—05—10	—20000	21.90	二级市场买卖		莫军	高管	配偶
杨新宇	2007—05—09	—20000	21.50	二级市场买卖		莫军	高管	配偶

图 12-2 "高管及相关持股变动"栏

案例解析

总体来讲，万科 A 的"高管及相关持股变动"栏中没有很突出的亮点。股份变动信息比较零散。五位股份变动人都不是高管本人。除了高管莫军的配偶杨新宇在 2007 年有两笔较大数量的卖出外，其他四位高管亲属的股份变动均是在短期内先买入后卖出，并且有两个人是高位买进低位卖出，如果不是有其他特殊原因的话，应该是属于操作失误。

看来，对于高管及相关人员的买卖信息也要谨慎对待，特别是数量不大的、仅是一个人的买卖行为的参考价值不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、高管列表

基本概念	“高管列表”栏是关于上市公司董事、监事及高层管理人员的信息列表，具体内容包括姓名、性别、公司职务、学历、年薪及持股数等。
运用原理	从“高管列表”中我们可以知道上市公司董事、监事及高层管理人员是谁、他们的学历是什么、薪酬有多少，以及持有公司股份的数量。 该栏中需要重点关注的信息有： 1. “持股数” 高管持股数可以说明两方面的问题。第一，从管理者身份的角度来讲，高管持有公司股份的数量一定程度上可以说明他对公司的经营信心；第二，从股东身份的角度来讲，高管持有公司股份后就成为了股东。这样，他就不再单纯地只是被委托的代理人，而是也具有了委托人的立场。高管持有股份越多，其股东的角色就越清晰，也就越容易从股东的角度去决策，也就越有动力把公司经营好。一般来说，如果公司的董事长、总经理等重要领袖人物持有的公司的股份市值达到 1000 万以上时，我们就有理由相信他对公司未来经营的信心及责任感了；相反，如果董事长、总经理持有的公司股份市值少得可怜，甚至几乎没有，那么，我们会觉得他们不会把公司未来经营的好坏放在心上。 2. “年薪” 上市公司高管的年薪差距很大，需要对比同行业其他公司及本公司以前年度的薪酬水平作出判断。并且不同职务年薪也有较大差距，一般的顺序是：董事长、总经理、第一副总、财务总监、董事会秘书，年薪由高到低。在评价这一信息时，要注意两个极端。第一，年薪过高。有些上市公司高管的薪酬水平自己随便定，并且与公司业绩没有关系，不管公司是盈是亏，高管们一定旱涝保收，而且是薪酬年年涨。这样的公司对股东不负责任。第二，年薪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用原理

过低。有些公司高管的年薪与公司的经营规模与业绩比起来又太低了，缺乏激励机制，公司未来的经营也很难有大的发展。这种情况主要存在于一些国企中。

实战案例

万科 A（000002）的"高管列表"如图 12-3 所示。

【2. 高管列表】

姓名	性别	公司职务	学历	年薪/万元	持股数/万股
王石	男	董事长	大本	760.00	681.72
乔世波	男	副董事长	大本	6.00	—
郁亮	男	总经理、董事	硕士	680.00	410.62
孙建一	男	董事	大专	15.00	69.22
肖莉	女	董事、副总经理	硕士	330.00	144.68
蒋伟	男	董事	硕士	15.00	—
王印	男	董事	硕士	15.00	—
张利平	男	独立董事	硕士	—	—
华生	男	独立董事	博士	—	—
齐大庆	男	独立董事	博士	25.00	—
陈茂波	男	独立董事	硕士	—	—
丁福源	男	监事会主席、监事	大专	420.00	201.84
吴丁	男	监事	硕士	12.00	—
周清平	男	职工监事	大本	140.00	2.00
王文金	男	财务负责人、副总经理	硕士	330.00	134.36
丁长峰	男	副总经理	硕士	420.00	148.77
杜晶	男	副总经理	硕士	—	—
莫军	男	副总经理	硕士	370.00	154.90
解冻	男	副总经理	硕士	330.00	148.77
张纪文	男	副总经理	硕士	420.00	154.90
谭华杰	男	董秘	大本	250.00	—
袁伯银	男	执行副总裁	硕士	—	—
周卫军	男	执行副总裁	硕士	—	—
毛大庆	男	执行副总裁	博士	—	—
合计				4538.00	2251.78

图 12-3 "高管列表"栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析

万科 A 的董事长王石可谓是一个明星级的董事长。有许多人是因为万科 A 知道了王石，但也有一批人是因为王石才开始关注万科。万科 A 的强劲成长中不能不说其中有王石的因素。从万科 A 的“高管列表”中，我们看到，作为董事长的王石的年薪是 760 万元，在房地产开发行业中属于较高的水平，作为股东的王石持有公司股份约 682 万股，市值远远超过了 1000 万元。这样的双重身份让我们对万科 A 的未来发展多了一份信心。

万科 A 高管的薪酬水平符合“董事长、总经理、第一副总、财务总监、董事会秘书”由高到低这样的正常顺序。除王石外，百万以上年薪的高管共有十位，并且他们也都持有数量不少的公司股份。高管持股总计达到了公司总股本的 0.2%。

从以上分析看出，万科 A 的薪酬水平较高，并且多位高管具有股东及管理者的双重身份，激励制度比较完善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、高管兼职

基本概念	“高管兼职”栏列示了有关上市公司董事、监事及高层管理人员在其他企业或机构兼任职务的信息。它具体包括兼职高管的姓名、任职单位名称、任职职务、任期情况及是否领取报酬等内容。
运用原理	“高管兼职”栏有点儿像一个上市公司高管成员的社会关系网络表。从研究公司基本面的角度出发，可以把这些高管的社会关系网络看做是上市公司的一种社会资本。和企业的其他资本一样，这种社会资本也具有生产力。它对于企业获取社会、经济等各项资源具有正向明显的促进作用。 在高管兼职中，大致有以下两种情况： 一种情况是在企业集团内部的兼职。许多上市公司的控股股东都是其集团公司，因此，对这一类的上市公司来说，其未来的发展离不开集团公司的支持。如果上市公司的高管本身就是集团“老总”级人物或是在集团担任重要职务的话，那就会对上市公司形成有利条件。 另一种情况是在企业集团外部兼职。这种社会资本对公司也有重要的意义。上市公司的高管在其他企业任职，有助于公司在获取社会、经济等资源方面占据优势。有人专门对上市公司的高管在企业集团外部的兼职对公司的经营业绩的影响作过研究。结果发现，这两者之间具有显著的相关关系：高管在企业集团外部兼职的企业数量越多越有利于提高本企业的业绩，并且兼职企业的规模越大、盈利情况越好，对于提高上市公司的业绩越有利。许多上市公司往往挑选知名高校的专业能力较强的教授或是行业协会的领导来作为独立董事，大概也是出于这个原因。
实战案例	在第二章“公司概况”栏的“控股股东”中，我们分析了开滦股份（600997）的大股东开滦（集团）有限责任公司。下面再来看看开滦股份的高管在集团公司的兼职情况，如图 12-4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

【3. 高管兼职】

截止日期：2010—12—31

姓名	任职单位名称	任职职务	任期情况	是否领取报酬
裴华	开滦（集团）有限责任公司	副董事长、党委副书记		是
	加拿大中和投资有限责任公司	董事长	2009年12月21日	否
王卓	开滦（集团）有限责任公司	业务总监、纪委副书记、监察部部长	是	
常亚来	开滦（集团）有限责任公司	审计部煤经审计科科长	是	
肖爱红	开滦（集团）有限责任公司	财务部主任会计师	是	

图 12-4 “高管兼职”栏

案例解析

开滦股份的高管中，共有四位成员在集团公司担任了重要的职务。其中，公司的董事长裴华在集团公司中任副董事长和党委副书记，是集团公司的核心领导成员；监事会主席王卓也是集团公司的重量级人物，担任业务总监、纪委副书记及监察部部长；公司监事常亚来在集团公司中任审计部煤经审计科科长，这是一个重要的审计角色；监事肖爱红是集团公司的财务部主任会计师，在财务方面有重要影响。

以上分析表明，集团公司在业务、审计、监察及财务等重要方面都为开滦股份派驻了高管，特别是让集团公司的副董事长、党委副书记出任开滦股份的一把手，充分显示了集团公司对开滦股份的重视。并且，集团公司对于开滦股份在生产、财务等各方面的影响也不可小视。这再次说明，在研究开滦股份这样的小公司时，绝对不能忽略了它背后的这个大集团。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、高管简介

基本概念	“高管简介”栏是关于上市公司董事、监事及高级管理人员的简介信息。其主要内容包括职位名称、姓名、学历、任职起始日及简历等。
运用原理	从“高管简介”一栏中，我们可以看到上市公司高层领导每一个人的简要情况，当然，作为一个公司掌舵人物的董事长和总经理是所要关注的重点。 首先，要注意一下董事长和总经理两人的任职起始日。从这里可以看出两位领导核心人物的配合时间是否足够。如果两个人的任职起始日相同，而且时间也较长的话，那就说明这两位搭档的配合没有问题。如果其中有一个人是新近上任的，那么，投资者应注意这其中可能隐藏的风险与机会。风险在于，两位领导在磨合中是否会出现决策及领导方面的失误；而机会在于，新的领导、新的组合是否会给企业带来新的希望。 其次，要注意一下董事长和总经理两人的学历、简历等情况，尤其是对董事长要重点关注。从他们的学历、简历中，不仅可以看出这两位重要人物的专业能力以及职业经历，还可以从他们的过往经历和目前的兼职中，看出他们的社会关系网络。过往经历越复杂，兼职越多，通常意味着人脉资源越广泛，从而能为公司获得更多的社会、经济资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

开滦股份（600997）“高管简介”栏中董事长和总经理的简介如图 12-5 所示。

【4. 高管简介】

姓名	裴华	性别	男	学历	博士
职位名称	董事长	任职起始日	2001—06—01	年薪/元	
持股数					
简历	56 岁，博士研究生文化，正高级经济师。1981 年 12 月至 1990 年 9 月任开滦矿务局团委副书记、书记；1990 年 9 月至 1992 年 9 月任开滦矿务局赵各庄矿党委副书记；1992 年 9 月至 1996 年 2 月任开滦矿务局组织人事部副部长、部长；1996 年 2 月至 1999 年 12 月任开滦矿务局党委副书记、纪委书记。1999 年 12 月至 2006 年 3 月任开滦（集团）有限责任公司董事、党委副书记、纪委书记，2006 年 3 月任开滦（集团）有限责任公司副董事长、党委副书记、纪委书记，2010 年 8 月至今任开滦（集团）有限责任公司副董事长、党委副书记。并兼任河北省企业人才培训开发协会副会长、国家人力资源和社会保障部专家服务中心专家顾问委员、全国煤炭行业“653 工程”领导小组委员、中国煤炭工业技术委员会教育培训专家委员会委员等职务。2001 年 6 月至今兼任开滦能源化工股份有限公司董事长。					

姓名	曹玉忠	性别	男	学历	硕士
职位名称	副董事长、总经理	任职起始日	2001—06—01	年薪/元	271600
持股数					
简历	中国公民，50 岁，工学硕士，高级工程师。1996 年 4 月至 1998 年 12 月任开滦矿务局唐山矿副矿长；1998 年 12 月至 1999 年 12 月任开滦矿务局供销公司经理；1999 年 12 月至 2001 年 2 月任开滦（集团）有限责任公司物资分公司经理；2001 年 2 月至 2001 年 6 月任开滦（集团）有限责任公司副总经济师。2001 年 6 月至今任开滦能源化工股份有限公司副董事长、开滦能源化工股份有限公司总经理。					

图 12-5 “高管简介”栏

案例解析

由开滦股份董事长和总经理的简介中，可以发现的亮点有：

1）两位领导一起搭档已经十年有余。董事长裴华和总经理曹玉忠都是在 2001 年 6 月上任的，至今已经十年。这说明公司两位最重要领导的工作配合没有问题，这就排除了由于领导协调问题给公司发展带来的不利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	2）两位领导的学历很高，职业经历丰富。特别是董事长裴华，博士研究生学历，这在上市公司，特别是大型国企的董事长中还是为数不多的。除了集团公司的副董事长、党委副书记外，裴华还兼任了一些行业协会的领导职务，从中可以看出这位董事长的专业水平与社会能量都是值得肯定的。总经理曹玉忠在 2001 年时就升任了集团公司的副总经济师，同年出任开滦股份的副董事长、总经理，当时才 40 岁，算得上是年轻有为。 综上所述，开滦股份的两位重量级领导人物的简介信息所呈现出来的信息是正向的，有利于公司的健康发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十三章 “业内点评”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本概念	“业内点评”栏中的信息是各券商及媒体发布的有关个股投资价值的点评。一般有年报、半年报、季报点评、销售点评、业绩点评、未来增长预期、市场需求等内容。
运用原理	与“最新报道”一样，“业内点评”也是外界对于个股变化及投资价值的评论文章，不过，与前者相较而言，“业内点评”更为专业一些。例如，“业内点评”大多出自于券商，也有一部分是来自证券行业的媒体。显然，“业内点评”的作者基本上都是证券行业的专业研究人员。另外，“业内点评”主要是针对个股新近出现的变化或是新发布的财务报表、销售数据、业绩数据等情况作出的，一般都包括事件简述、事件分析与点评、投资建议与评级，及风险提示等内容，对投资者具有一定的参考价值。因此，投资者经常查看一下“业内点评”可以及时获知一只个股最新的发展变化以及业内人士的分析和观点。 不过，对于“业内点评”投资者也不能全信，参考之后还要自己作出认真的分析研究。特别是对于“业内点评”中的目标价位，一定要保持一份理性的态度。毕竟，“业内点评”大多只是基于一定的假设前提和理论分析之上的，投资者千万不要以为目标价位就是股价一定能达到的价位。况且，专业人士的研究水平和职业操守也并不完全一样，不可能做到每一篇“业内点评”都是真实可信的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例

图 13-1 为万科 A（000002）“业内点评”栏中的一篇文章。

☆业内点评☆ ◇000002 万科 A 更新日期：2011—06—09◇ 港澳资讯 灵通 V5.0

【2011—06—09】万科 A（000002）5 月销售快速反弹，布局三、四线成效显著

公司 6 月 8 日公布 5 月份销售及新增项目情况。2011 年 5 月公司实现销售面积 81.0 万平方米，销售金额 90.1 亿元，分别比 2010 年同期增长 72.4%和 76.4%。2011 年 1～5 月，公司累计实现销售面积 452.7 万平方米，销售金额 524.2 亿元。

1）公司 5 月份销售同比增速略超预期，达到 3 月份以来新高。受重点城市成交企稳以及三、四线城市需求依然旺盛的影响，公司 5 月份销售面积和销售金额同比分别增长 72.4%和 76.4%，达到 3 月份以来新高。2011 年 1～5 月，公司实现销售面积 452.7 万平方米，销售金额 524.2 亿元，同比分别增长 93.09%和 87.25%，实现逆市热销。

2）提前布局三、四线成效显著。根据我们前期统计，公司在售项目分布在三、四线城市的比例接近 30%，在一线地产公司中处于领先地位。公司将充分受益于三、四线城市相对广阔的房地产市场发展空间，提前布局三、四线城市的效果现阶段已逐步显现。

3）维持“买入”评级。在我国宏观经济稳定增长和城镇化依然处于快速发展阶段的背景下，房地产行业发展前行的内在驱动依然存在。公司对三、四线城市的提前布局使其在地产调控中安全性和成长性具备明显优势，维持“买入”评级。

【出处】证券时报网【作者】

图 13-1 “业内点评”栏

案例解析

图 13-1 的这篇“业内点评”是在 2011 年 6 月 9 日发布的关于万科 A 的 5 月份销售及新增项目情况的点评。从对投资者的参考价值来讲，这篇点评有以下亮点：

第一，发表的日期比较及时。在公司 6 月 8 日公布了 5 月份的销售及新增项目情况后的第二天就发表了针对性的点评。这样，没有注意到公司公告或是没有给予足够重视的投资者就可以通过这篇点评获知相关的信息。

第二，对销售数据的分析比较详尽、客观。对销售同比的变化及其原因的分析，可以帮助投资者进一步挖掘公告数据背后的信息。

尽管如此，对于点评中的“买入”评级，投资者还要是谨慎对待。因为一只股票的买入时机不仅要看其本身，更重要的还要看大盘的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 "关联个股"栏

"关联个股"栏中显示了与个股在某些方面相同的个股名单，便于投资者进行对比分析，同时也可扩大投资思路。本栏中包括"同大股东个股"、"同行业个股"、"股本相近个股"，以及"同概念个股"四个子栏目,如图 14-1 所示。

☆关联个股☆ ◇000002 万科 A 更新日期：2011-04-20◇ 港澳资讯 灵通 V5.0
★本栏包括【1.同大股东个股】【2.同行业个股】【3.股本相近个股】【4.同概念个股】

图 14-1 "关联个股"栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、同大股东个股

基本概念

“同大股东个股”是指与该股票有相同的大股东的个股。其中，“大股东”的概念是指前十大股东。该栏中列出了同大股东的个股名称及代码。

运用原理

大股东对于一只个股的股价具有较大的影响力。通过对同大股东其他个股的研究，可以为我们分析个股股价提供另外的线索和思路。

一般来说，同大股东包括两种情况，其一是控股股东相同，也就是说控股股东公司有两家或两家以上的子公司上市。这是所要研究的重点。因为这两家或几家上市公司具有同一个控股股东，它们之间发生兼并、重组等重大事项的概率更高。其二是非控股的大股东相同。这种情况下，大股东大多是基金、社保、QFII、保险等机构投资者。通过分析或关注大股东持有的其他个股，投资者可以更加准确地把握该只股票的股价走势及适合的投资风格。

实战案例

万科 A（000002）的“同大股东个股”栏如图 14-2 所示。

【1. 同大股东个股】

易方达深证 100 交易型开放式指数基金

000059	辽通化工	000063	中兴通讯	000422	湖北宜化
000562	宏源证券	000568	泸州老窖	000612	焦作万方
000655	金岭矿业	000778	新兴铸管	000878	云南铜业
000960	锡业股份	000969	安泰科技	002056	横店东磁
002128	露天煤业	002202	金风科技	02208	金风科技

博时价值增长证券投资基金

000877	天山股份	600742	一汽富维

融通深证 100 指数证券投资基金

000059	辽通化工	000422	湖北宜化	000562	宏源证券
000612	焦作万方	000655	金岭矿业	000778	新兴铸管
000878	云南铜业	000960	锡业股份	000969	安泰科技
002056	横店东磁				

Toyo Securities Asia Ltd. A/C Client

000726	鲁泰 A	200726	鲁泰 B

图 14-2 “同大股东个股”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	万科 A 有四个大股东同时也是其他个股的大股东。这四个大股东都是非控股的大股东，均为基金。 其中，有两个指数型基金。易方达深证 100 交易型开放式指数基金除万科 A 外，还是其他 15 只个股的大股东；融通深证 100 指数证券投资基金还是其他十只个股的大股东。并且，我们发现，融通的十只同大股东个股也全部在易方达的同大股东个股名单中找到。说明这两个基金的相似度很高。 此外，还有一个股票型基金——博时价值增长证券投资基金。它的同大股东个股名单中有两只个股：天山股份和一汽富维，对这两只个股应多加留意其股价走势，它们与万科 A 很可能会形成联动的走势。 还有一只 QFII——Toyo Securities Asia Ltd. A/C Client。它的同大股东个股名单中也有两只个股：鲁泰 A 和鲁泰 B。说明鲁泰与万科都是投资者认可的投资品种。 因此，关注万科 A 的投资者不妨将目光再放远到天山股份、一汽富维，以及鲁泰 A、鲁泰 B 这几只股票上，看看它们是否是适合的投资对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、同行业个股

基本概念	“同行业个股”栏中所列示的是与该股票所属同一行业的其他个股名单，包括个股名称及个股代码。
运用原理	“同行业个股”将与某只股票所属行业相同的其他所有个股都罗列出来，可以免去投资者手动查询的麻烦。 利用“同行业个股”，便于进行行业内的横向比较。一般来说，同一行业的公司的市场经营环境较为相似，业绩增长水平也趋于一致。通过与同一行业的其他上市公司的财务指标对比，就可以知晓某家公司的经营和财务状况。 利用“同行业个股”，可以发现行业板块内部的联动机会。股市中的联动效应使得同一行业的个股经常出现同涨同跌的现象。因此，我们平常就应把同行业其他个股的异动也纳入关注范围之内，特别要注意与目标股票股本大小、行业地位相当的那些个股。当这些股票出现异动时，很可能就是目标股票的变化信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科A（000002）的"同行业个股"栏如图14-3所示。

【2. 同行业个股】

000002	万科A	000005	世纪星源	000006	深振业A
000009	中国宝安	000011	深物业A	000014	沙河股份
000024	招商地产	000029	深深房A	000031	中粮地产
000036	华联控股	000038	*ST大通	000040	深鸿基
000042	深长城	000043	中航地产	000046	泛海建设
000402	金融街	000502	绿景地产	000505	ST珠江
000506	中润投资	000511	银基发展	000514	渝开发
000526	旭飞投资	000534	万泽股份	000537	广宇发展
000540	中天城投	000546	光华控股	000558	莱茵置业
000567	海德股份	000573	粤宏远A	000608	阳光股份
000609	绵世股份	000616	亿城股份	000628	高新发展
000631	顺发恒业	000638	万方地产	000656	ST东源
000667	名流置业	000668	荣丰控股	000670	S*ST天发
000671	阳光城	000711	天伦置业	000718	苏宁环球
000736	重庆实业	000797	中国武夷	000803	金宇车城
000836	鑫茂科技	000838	国兴地产	000897	津滨发展
000918	嘉凯城	000926	福星股份	000965	天保基建
000979	中弘地产	002016	世荣兆业	002133	广宇集团
002146	荣盛发展	002208	合肥城建	002244	滨江集团
002285	世联地产	200002	万科B	200011	深物业B
200024	招商局B	200029	深深房B	200505	ST珠江B
600007	中国国贸	600048	保利地产	600052	浙江广厦
600053	中江地产	600113	浙江东日	600133	东湖高新
600158	中体产业	600159	大龙地产	600162	香江控股
600173	卧龙地产	600185	格力地产	600193	创兴置业
600208	新湖中宝	600215	长春经开	600223	鲁商置业
600239	云南城投	600240	华业地产	600246	万通地产
600256	广汇股份	600266	北京城建	600275	ST昌鱼
600322	天房发展	600325	华发股份	600376	首开股份
600383	金地集团	600393	东华实业	600533	栖霞建设
600603	ST兴业	600606	金丰投资	600614	鼎立股份
600615	丰华股份	600620	天宸股份	600634	*ST海鸟
600638	新黄浦	600639	浦东金桥	600641	万业企业
600643	爱建股份				

图14-3 "同行业个股"栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除万科A之外，沪深两市还有99只个股属于房地产开发行业。在这些个股中，万科A和保利地产（600048）的营业收入分别占据行业内前两名的位置。这两只兄弟股在股价上就表现出较强的联动性。图14-4和图14-5分别是2011年1～7月保利地产和万科A的日K线图，是不是有些如出一辙的感觉？

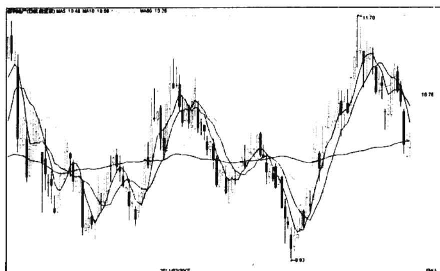


图 14-4 保利地产日K线图

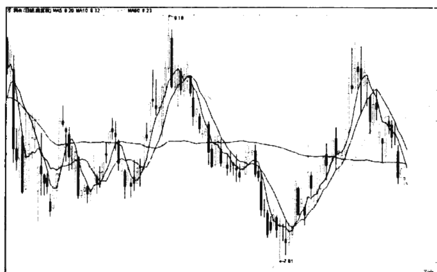


图 14-5 万科A日K线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、股本相近个股

基本概念

“股本相近个股”栏中显示的是与该股票股本大小相差不多的个股名单，与其他栏目不同的是，除股票名称和代码外，本栏目还列有总股本和流通 A 股的数量，以利于投资者比较分析。

运用原理

股本大小对于一只股票的股价活跃度和市盈率的大小都有密切的关系。这一点在第五章的“股本结构”中已有具体论述。简单来讲就是，股本越大，股性越沉稳，市盈率也越低；股本越小，股性越活跃，市盈率越高。因此，通过与股本相差不多的其他个股的比较，我们可以知道目标股票的估值水平如何，股价处于相对低位还是高位。

实战案例

万科 A（000002）的“股本相近个股”栏如图 14-6 所示。

【3. 股本相近个股】

股票代码	股票名称	总股本/万股	流通 A 股/万股
600005	武钢股份	1009377.98	1009377.98

图 14-6 “股本相近个股”栏

案例解析

万科 A 的总股本为 1099521.02 万股，与武钢股份（600005）的总股本大小相近。2011 年 7 月 28 日时，武钢股份的动态市盈率为 16.3，万科 A 市盈率为 18.5，相比之下，万科 A 的市盈率要高一些。如果不考虑行业的估值水平，仅以股本大小来衡量的话，万科 A 的股价相对于武钢股份会趋于下跌，直至这两只股票的市盈率一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、同概念个股

基本概念	“同概念个股”栏中列示的是与该股票具有相同概念的个股名称和代码。股市中以概念划分的板块有近百种之多，如沪深 300、中证 100、低碳经济、基金重仓、创投概念、物联网等。
运用原理	同概念板块的联动性在关联个股中是最强的。股市中经常会有这样的情况：在大多数个股走势平平时，一两个主要的概念板块却出现了较大的行情。因此，“同概念板块”给我们提供了一个很好的股票池，投资者可以在市场上出现了某个“明星”概念板块时，从这个股票池中寻找合适的个股。 另外，投资者也可以换个思路，即先在目标股票的“同概念板块”中找出领头个股，当这些领头个股出现异动时，自己的目标股票也就有了表现的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科 A 的“同概念个股”栏（简要）如图 14-7 所示。

【4. 同概念个股】

【低碳经济概念板块】

000002	万科 A	000155	川化股份	000410	沈阳机床
000539	粤电力 A	000571	新大洲 A	000581	威孚高科
……					

【房地产板块】（略）

【含 B 股的 A 股板块】

000002	万科 A	000011	深物业 A	000012	南玻 A
000016	深康佳 A	000017	* ST 中华 A	000018	ST 中冠 A
……					

【沪深 300 板块】

000001	深发展 A	000002	万科 A	000009	中国宝安
000012	南玻 A	000024	招商地产	000027	深圳能源
……					

【可转债板块】

000002	万科 A	000024	招商地产	000063	中兴通讯
000069	华侨城 A	000301	东方市场	000488	晨鸣纸业
……					

【蓝筹股板块】

000001	深发展 A	000002	万科 A	000024	招商地产
000063	中兴通讯	000651	格力电器	000680	山推股份
……					

【上证 180 板块】

000001	深发展 A	000002	万科 A	600000	浦发银行
600001	邯郸钢铁	600002	齐鲁退市	600005	武钢股份
……					

【深圳本地股板块】

000001	深发展 A	000002	万科 A	000004	ST 国农
000005	世纪星源	000006	深振业 A	000007	ST 零七
……					

【深证 100 板块】

000001	深发展 A	000002	万科 A	000006	深振业 A
000009	中国宝安	000012	南玻 A	000024	招商地产
……					

图 14-7 “同概念个股”栏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例解析	由图 14-7 可以看到，万科 A 从属于九个概念板块。以第一个概念板块“低碳经济概念板块”为例，该板块中共罗列了 59 只个股，它们都有一个共同的股市标签，即低碳经济概念。如果你研究或关注万科 A 是由于它具有低碳经济概念的话，那这个“低碳经济概念板块”就为你提供了一个很全面的低碳经济的概念股票池，可以大大拓宽投资视野。仔细研究一下股票池中的个股，你可能会从中找到比万科 A 更有投资价值或是更加符合你的投资风格的低碳经济股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　记

经过两个月的潜心编写，这本书终于问世了。股民朋友在面对 F10 中的信息不知所措时，不妨打开这本手册，挑选出一两样“利器”，在实践中操练一下。当然，在此之前，我建议你先通读一遍本书，以获得对 F10 的全面了解。

大家都知道上市公司的基本面是决定其股票是否具有长期投资价值的唯一因素，大家也都知道 F10 在提供企业基本面信息方面具有独一无二的优势。不过，在利用 F10 来获取信息方面，我认为有着三个不同的阶段。

第一，表面且片面的。在这个阶段中，只注重一些表面上看起来与股价关系密切的指标，如每股收益、净利润增长率等，或者是券商对于个股的评级及分析资料。事实上，一些看似不重要的指标或是事件恰恰是影响股价的更关键因素。

第二，表面的，但已较为全面。在这个阶段中，已经能够较为全面地考察 F10 中的信息和资料，但是对一些关键信息挖掘不够，不能发现其背后的玄机。

第三，全面且深入。在这个阶段中，不仅能够全面地考察，而且能重点地、有深度地考察，将各种信息融会贯通、相互联系起来，发现个股的端倪之处。这是使用 F10 的较高境界。

高手非一日炼成。要进入使用 F10 的高级境界，必须先认识 F10、读懂 F10，在此基础之上进行不断地研究与总结。这本书就是为大家提供的一本入门级读物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机工经管读者俱乐部反馈卡

完整填写本反馈卡将可以参加幸运抽奖

每月我们将会抽出 10 位幸运读者，免费赠送当月新书一本

加入俱乐部，将会收到我们定期发送的新书信息

获奖名单将公布在 http：//www. Golden-book. com 及 http：//www. cmpbook. com 上

个人资料

姓名：__________性别：□男 □女 年龄：__________

E-mail：__________ 联系电话：__________

传真：__________ 手机：__________

就职单位及部门：__________ 职务：__________

通讯地址：__________ 邮政编码：__________

单位情况

单位类型：

□国有企业 □私营企业 □政府机构 □股份制企业

□外资企业（含合资） □集体所有制企业

□其他（请写出）__________

单位所属行业：

□食品/饮料/酿酒 □批发/零售/餐饮 □旅游/娱乐/饭店

□政府机构 □制造业 □公用事业

□金融/证券/保险 □农业 □多元化企业

□信息/互联网服务 □房地产/建筑业 □咨询业

□电子/通信/邮电 □其他（请写出）__________

单位规模：

□500 人以下 □500—1000 人 □1000—2000 人 □2000 人以上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市投资 速查手册 F10版

内容简介

这本书就是帮助大家轻松读懂F10的一个集纳式“工具箱”。读者可以从这个工具箱中快速挑选自己所需要的工具，即学即用，做到轻松驾驭F10。本书以F10中的每一个小栏目作为一个标题，对其概念和用法进行详细的讲解，并以实例来加以说明。当你需要了解某项信息时，可以根据标题进行快速查找阅读。





责任编辑：李 浩
出版咨询：010-88379704
电子邮件：rolith@sina.com

上架建议 投资/个人理财
ISBN 978-7-111-36087-2

地址：北京市百万庄大街22号 邮政编码：100037
电话服务
社服务中心：(010)88361066
销售一部：(010)68326294
销售二部：(010)88379649
读者购书热线：(010)88379203
网络服务
门户网：http://www.cmpbook.com
教材网：http://www.cmpedu.com
封面无防伪标均为盗版

BOOK DESIGN STUDIO

定价：29.80元

